بسم الله الرحمن الرحيم

جامعة اليرموك

كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية

قسم المحاسبة

رسالة ماجستير بعنوان:

" محددات نسبة التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان".

"Determinants of Cash Flows from Operational Activities Ratio in Industrial Companies Listed in Amman Stock Exchange".

إعداد

صدام شوكت عبيدات

إشراف

الأستاذ الدكتور محمود حسن سالم قاقيش

قدمت هذه الرسالة استكمالا لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في المحاسبة

2013

بسم الله الرحمن الرحيم

رسالة ماجستير بعنوان:

" محددات نسبة التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان".

"Determinants of Cash Flows from Operational Activities Ratio in Industrial Companies Listed in Amman Stock Exchange".

بكالوريوس محاسبة – جامعة آل البيت – المفرق – الأردن لعام 2007

قدمت هذه الرسالة استكمالا لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في تخصص المحاسبة

في جامعة اليرموك، إربد الأردن

أعضاء لجنة المناقشة:		التوقيع:
الأستاذ الدكتور محمود حسن قاقيش	مشرفاً ورئيساً	....
أستاذ دكتور في المحاسبة – جامعة اليرموك		
الأستاذة الدكتورة منى المولا	عضواً	....
أستاذة دكتورة في العلوم المالية والمصرفية – جامعة اليرموك		
الأستاذ الدكتور ميشيل سويدان	عضواً	....
أستاذ دكتور في المحاسبة – جامعة اليرموك		

الإهداء

إلى الهادي البشير، الرحمة المهداة والنعمة المسداة.

صلى الله عليه وسلم رسول الله

ثم إلى من رباني صغيراً،وتعهداني كبيراً الى شمعة اطفئتها الحياة بعد ان انارت دربي والدي الغالي

إلى من تتسابق الكلمات لتخرج معبرة عن مكنون ذاتها

إلى من علمتني وعانت الصعاب لأصل الى ما أنا فيه

وعندما تكتسيني الهموم اسبح في بحر حنانها ليخفف من آلامي أمي الحبيبة أطال الله لنا في عمرها

و إلى رفاق دربي وشركاء حياتي إخوتي الاعزاء

الى كل من احب و اقدر اعمامي وعماتي و خالاتي و اخوالي الغاليين

إلى الأصدقاء والرفقاء والزملاء

والى من احمل لهم محبة في قلبي

شكر وتقدير

الحمد لله رب العالمين والصلاة والسلام على خاتم الانبياء والمرسلين سيدنا محمد وعلى اله وصحبه أجمعين.

إن الشكر لله كثيرا على فضله وتوفيقه لي بانجاز هذا العمل، ولا يسعني في هذا المقام إلا ان اتقدم بجزيل الشكر والتقدير الى أستاذي الفاضل، الأستاذ الدكتور محمود حسن قاقيش الذي اشرف على إعداد هذه الدراسة وعلى نبله وكريم أخلاقه، وعلى ما قدمه من توجيه ونصح ومتابعة مستمرة أثناء إعداد هذه الدراسة حتى خرجت الى حيز الوجود.

كما أتوجه بجزيل الشكر الى الدكاترة الكرام على تشريفهم لي بقبول مناقشة هذه الدراسة.

والشكر والتقدير الى شموع المعرفة أساتذة قسم المحاسبة بجامعة اليرموك على ما قدموه لي من نصح وإرشاد.

بسم الله الرحمن الرحيم

(وَلَقَدْ خَلَقْنَا الْإِنسَانَ وَنَعْلَمُ مَا تُوَسْوِسُ بِهِ نَفْسُهُ وَنَحْنُ أَقْرَبُ إِلَيْهِ مِنْ حَبْلِ الْوَرِيدِ{16} إِذْ يَتَلَقَّى الْمُتَلَقِّيَانِ عَنِ الْيَمِينِ وَعَنِ الشِّمَالِ قَعِيدٌ{17} مَا يَلْفِظُ مِن قَوْلٍ إِلَّا لَدَيْهِ رَقِيبٌ عَتِيدٌ)

سورة ق (15-18)

قائمة المحتويات

فهرس الجداول

ملخص الدراسة

عبيدات، صدام " **محددات نسبة التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان**". رسالة ماجستير، جامعة اليرموك، 2013. (إشراف: الأستاذ الدكتور: محمود قاقيش)

تهدف هذه الدراسة بشكل رئيس إلى التعرف على العوامل التي تؤثر على التدفقات النقدية التشغيلية في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان، حيث تم تصميم نموذج رياضي لتحقيق هدف الدراسة. وقد تمثل المتغير التابع بالتدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية في حين تمثلت المتغيرات المستقلة بهيكل رأس المال للشركة والأداء المالي للشركة ونسبة نمو الشركة و حجم الشركة والسيولة المتاحة لدى الشركة. وقد تكونت عينة الدراسة من (56) شركة صناعية مدرجة في بورصة عمان في 2011. واستخدمت الدراسة مجموعة من اساليب الاحصاء الوصفي والتحليلي للتحقق من فرضيات الدراسة وهي: النسب المئوية والتكرارات والمتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية لمتغيرات الدراسة واختبار قوة النموذج واختبار الارتباط الخطي للمتغيرات المستقلة و تحليل الانحدار لدراسة أثر المتغيرات المستقلة على المتغير التابع. وتوصلت الدراسة إلى أن هناك علاقة ايجابية ذات دلالة احصائية بين التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية وكل من المتغيرات المستقلة لأداء المالي، ، وحجم الشركة، والسيولة المتاحة، في حين لا يوجد علاقة ذات دلالة احصائية بين التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية ونسبة النمو وحجم الشركة وهيكل رأس المال للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان.

ومن أبرز توصيات الدراسة، محاولة تحسين النموذج المستخدم، عن طريق اعادة احتساب المتغيرات واستخدام متغيرات جديدة للوصول إلى نتائج أفضل.

الكلمات المفتاحية: قائمة التدفقات النقدية، محددات التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية، الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان.

الفصل الأول

الإطار العام للدراسة

1-1 المقدمة

2-1 مشكلة الدراسة

3-1 أهداف الدراسة

4-1 أهمية الدراسة

5-1 مخطط الدراسة

الفصل الأول

الإطار العام للدراسة

1-1المقدمة:

تهدف القوائم المالية التي تصدرها الشركة إلى توفير معلومات حول الوضع المالي للشركة، بحيث تمكن جميع المستفيدين من هذه القوائم اتخاذ قراراتهم الاستثمارية بما يتناسب مع وضع الشركة المالي. تعتبر المعلومات المحاسبية التي توفرها القوائم المالية من أهم الأدوات المستخدمة في اتخاذ القرار، إذ أن المعلومات المحاسبية المتاحة في القوائم المالية تعطي مؤشرات ودلائل لقارئها، وبالتالي مساعدته في اتخاذ القرار.

إن نجاح المنشأة في خلق الأرباح وإدارة تدفقاتها النقدية بشكل إيجابي لهما دور أساسي في المحافظة على قيمة سوقية مرتفعة لأسهمها مما يزيد من قيمة المنشأة السوقية ككل ويزيد ربحيتها المستقبلية وتحقيقها لأهدافها بفاعلية أكبر(الخداش والعبادي، 2005) .

ونظراً لأهمية قائمة التدفقات النقدية، كان الزاماً على الشركات الأردنية تطبيق المعيار المحاسبي الدولي رقم (7) بدءاً من عام 1992.

فقد أوضح المعيار الدولي رقم (7) أهداف قائمة التدفقات النقدية بما يأتي:

1. تزويد مستخدمي القوائم المالية بأساس لتقييم مقدرة المنشأة في الحصول على النقدية وما يعادلها وتقييم احتياجاتها لاستخدام هذه التدفقات النقدية.
2. توفير المعلومات اللازمة عن التغيرات التاريخية في النقدية وما يعادلها مصنفة حسب الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية للوحدة الاقتصادية.

وتعد التدفقات النقدية المتولدة من الأنشطة التشغيلية للشركات الأساس المحرك للشركة في تسديد الالتزامات المترتبة عليها من ايجار وشراء مواد ودفع الأجور والرواتب لموظفيها وتسديد أقساط القروض والفوائد المستحقة، وأن الشركة التي تحقق تدفقات نقدية إيجابية من أنشطتها التشغيلية تعطي مؤشرا إيجابيا حول أداء الشركة (Ibarra, 2009).

لذلك تسعى هذه الدراسة إلى معرفة أثر بعض المحددات على التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية وذلك بناء على ما ورد في الدراسات السابقة مثل دراسة (Ibarra, 2009) ودراسة (مطر وعبيدات، 2007) ودراسة (الخداش والعبادي، 2005) ودراسة (الشطناوي، 2010) ومنها:

1) طبيعة التمويل: إن طبيعة التمويل التي تعتمدها الشركات سواء كانت داخلية (اصدار أسهم أو الأرباح المحتجزة) أو خارجية (الاقتراض) تؤثر على هيكل رأس المال لهذه الشركات، وقد تؤثر على التدفقات النقدية الخارجة نتيجة المصاريف التي سوف تتحملها هذه الشركات، أضف الى ذلك فإن التدفقات النقدية الواردة هي نتيجة قرارات استثمارية اتخذتها إدارة الشركات في فترات سابقة. كما أن توجه الشركات لتمويل نشاطها من خلال الاقتراض سوف يؤدي إلى تحمل الشركة لأعباء تسديد الفوائد المستحقة عليها، وإن تسديد هذه الأعباء سيتم من خلال التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية لها.

2) الأداء المالي: إن ربحية الشركة يعد عاملا مهما في تقييم أداء الشركة، حيث أن التدفقات النقدية الواردة والخارجة للشركات للأنشطة التشغيلية تتولد نتيجة ممارسة الشركة لنشاطها.

3) نسبة النمو: تمثل نسبة النمو مدى استغلال الشركة للفرص الاستثمارية المتاحة وذلك من خلال استغلال الموارد المتاحة بشكل فعال مما يعود عليها بتدفقات نقدية مستقبلية.

4) حجم الشركة: إن حجم الشركة يلعب دورا مهما، حيث أن حجم الشركة يساعدها في الحصول على حصة سوقية أكبر، والذي قد يؤثر ذلك على التدفقات النقدية الواردة لهذه الشركات، إلا أن الشركة الكبيرة يكون لديها مصاريف وأعباء مالية تتحملها أكبر من الشركة صغيرة الحجم، مثل حجم الرواتب المدفوعة ومصاريف الصيانة.

5) السيولة: تمثل السيولة قدرة الشركة على تحويل أصولها المتدولة إلى نقدية، لتسديد التزامتها المتداولة. وبالتالي فقد يكون للسيولة لدى الشركات أثر على التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية.

وقد أشارت دراسة الخداش والعبادي (2005) إلى أن بعض العوامل مثل ربحية الشركة والمخاطرة والسيولة المتاحة لديها وطبيعة التمويل التي تعتمدها الشركات هي عوامل مترابطة مع بعضها البعض ولها تأثير على التدفقات النقدية التي تحققها الشركات.

1-2 مشكلة وأسئلة الدراسة:

تتمثل أهمية المعلومات التي تقدمها قائمة التدفقات النقدية لأصحاب المصالح (Stakeholder) من خلال نوعية وجودة هذه المعلومات، حيث توفر هذه القائمة معلومات عن شكل أو حركة تدفق النقود إلى داخل و خارج الشركة التي تولدت من خلال ممارسة الشركة لأنشطتها، سواء كانت تلك التدفقات ناتجة عن الأنشطة التشغيلية للشركة، أو أنشطتها التمويلية أو الاستثمارية.

ولعل تدفق النقود عن طريق عمليات الشركة التشغيلية هو من أهم ما يقوم أصحاب المصالح بدراسته وتحليله ومعرفة أثره على أداء المنشأة، وبالتالي فإن السؤال الرئيس لهذه الدراسة هو:

ما هي محددات التدفقات النقدية التشغيلية في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان؟

ويمكن تلخيص مشكلة الدراسة من خلال الأسئلة الفرعية التالية:

1) هل لهيكل رأس المال التي تعتمدها الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان أثر على التدفقات النقدية التشغيلية؟

2) هل للأداء المالي الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان أثر على التدفقات النقدية التشغيلية؟

3) هل لنسبة نمو الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان أثر على التدفقات النقدية التشغيلية؟

4) هل لحجم الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان أثر على التدفقات النقدية التشغيلية؟

5) هل للسيولة المتاحة لدى الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان أثر على التدفقات النقدية التشغيلية؟

1-3 أهداف الدراسة:

تهدف هذه الدراسة بشكل رئيس إلى:

التعرف على العوامل التي تؤثر على التدفقات النقدية التشغيلية في الشركات الصناعية المدرجة بورصة عمان

ويتفرع عنها الأهداف الفرعية التالية:

1) معرفة ما إذا كان لهيكل رأس المال الذي تعتمده الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان أثر على التدفقات النقدية التشغيلية.

2) معرفة ما إذا كان للأداء المالي للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان أثر على التدفقات النقدية التشغيلية.

3) معرفة ما إذا كان لنسبة نمو الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان أثر على التدفقات النقدية التشغيلية.

4) معرفة ما إذا كان لحجم الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان أثر على التدفقات النقدية التشغيلية.

5) معرفة ما إذا كان للسيولة المتاحة لدى الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان أثر على التدفقات النقدية التشغيلية.

1-4 أهمية الدراسة:

تبرز أهمية الدراسة في امكانية تحديد أثر بعض المحددات على نسبة التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية. لذلك تسعى الدراسة لمعرفة أثر بعض العوامل على توليد النقدية من العمليات التشغيلية لهذه الشركات. وبالتالي فإن أهمية هذه الدراسة تتمثل بالنقاط التالية:

1) أهمية علمية: تعددت الأبحاث التي تحدثت عن أهمية التدفقات النقدية وأثرها على أداء الشركة، وتسعى هذه الدراسة إلى تسليط الضوء على بعض المحددات التي تؤثر على التدفقات النقدية للشركات المساهمة في الأردن.

2) أهمية عملية (تطبيقية): سوف تساعد هذه الدراسة على توفير بعض الدلالات والمؤشرات لبعض الأطراف في اتخاذ القرارات والإجراءات المهمة في أداء أعملهم، ومنهم:

1. المساهمون المستثمرون: تعد النقدية التي تولدها الشركات المساهمة الأردنية في مواجهة الالتزامات المترتبة عليها مؤشرا على قدرة الشركة في الاستمرار في سوق العمل، حيث أن بعض المحددات مثل مستوى المخاطرة والسيولة المتاحة

لدى الشركة قد تؤثر على قرارات المساهمين و المستثمرين حول الوضع المالي للشركات المساهمة الصناعية الأردنية.

2. المقرضون: تعد التدفقات النقدية التي تولدها الشركة من عملياتها مؤشرا مهماً على قدرة الشركة في مواجه الالتزامات السنوية المترتبة عليها.لذلك تسعى الدراسة إلى معرفة تأثير بعض المحددات التي تتأثر بعملية الإقراض مثل مستوى المخاطرة و هيكل رأس المال على التدفقات النقدية للشركات المقترضة، مما يسهم بمد مجمع المقرضين بتأثير بعض المحددات على التدفقات النقدية للشركات المقترضة، ويساعد المقرضين في اتخاذ قرارات الإقراض والتي ستعود بالنفع عليهم.

3. إدارة الشركات: قد تساهم هذه الدراسة بمد إدارة الشركات ببعض المعلومات حول أثر بعض المتغيرات على التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية، والتي قد تساعد الإدارة على قراءة وتفسير القوائم المالية بشكل أفضل، والأخذ بعين الاعتبار الأثر النقدي لبعض القرارات في المستقبل.

4. العاملون في الشركة: قد تساهم هذه الدراسة بمد العاملين في الشركة على التعرف على العوامل التي تؤثر على التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية بصفتهم جزء لا يتجزأ من الشركة، وتفسير آثار بعض قرارات الادارة، التي يكون لها أثر نقدي في الشركة.

5. الباحثون والمحللون الماليون: قد تساهم هذه الدراسة في تقديم العون للباحثين والمحللين الماليين في أداء أعمالهم بتقييم أداء الشركات ومعرفة أثر بعض المحددات التي قد تؤثر على التدفقات النقدية التشغيلية للشركات المساهمة

الصناعية، حيث من الممكن مساعدتهم غلى التنبؤ بأداء الشركة وتدفقاتها النقدية من خلال قراءة القوائم المالية.

5-1 مخطط الدراسة

تضمن مخطط الدراسة ستة فصول، بداية من الإطار العام للدراسة، لبيان مشكلة الدراسة وأهدافها وأهميتها. ومن ثم الإطار النظري للدراسة، حيث يبين فيه الباحث نشأة قائمة التدفقات النقدية وفوائدها وأهم النسب المالية الممكن استخراجها منها. ومن ثم بعض الدراسات التي المتعلقة بدراسة الباحث.

ثم الانتقال الى الجانب العملي في الدراسة، حيث يبين الباحث المنهجية المستخدمة، وكيفية معالجة البيانات وتحليلها، واختبار فرضيات الدراسة في الفصلين الرابع والخامس.

وفي نهاية الدراسة استعراض ابرز نتائج وتوصيات الدراسة.

الفصل الثاني

الإطار النظري للدراسة

2-1 نشأة وتطور قائمة التدفقات النقدية

2-2 نشأة وتطور قائمة التدفقات النقدية

2-3 مفهوم قائمة التدفقات النقدية

2-4 فوائد قائمة التدفقات النقدية

2-5 أهداف قائمة التدفقات النقدية

2-6 أهمية قائمة التدفقات النقدية

2-7 تصنيفات التدفقات النقدية

2-7-1 التدفقات النقدية حسب الفترة الزمنية

2-7-2 التدفقات النقدية حسب نوع النشاط

2-8 النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية

2-9 فوائد النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية

الفصل الثاني

الإطار النظري للدراسة

2-1 تمهيد

تعتبر قائمة التدفقات النقدية، واحدة من القوائم المالية الأربع التي تلتزم الشركات اظهارها حسب معايير المحاسبة الدولية. وهي لا تقل أهمية عن قائمة الموقف المالي أو قائمة الدخل الشامل.

2-2 نشأة وتطور قائمة التدفقات النقدية

إن قائمة التدفقات النقدية لم تكن وليدة لحظة معينة، وإنما هي خلاصة جهود ودراسات تتابعت عبر مراحل زمنية متتالية حتى وصلت إلى ما هي عليه الآن حسب ما وضحته دراسة دحدوح (2008، ص 203):

- **مرحلة ما قبل الستينات من القرن الماضي:** نشأت هذه القائمة منذ سنوات على شكل بسيط أطلق عليه (قائمة التغير بالموارد والمصادر) ولم تتضمن سوى عرض للزيادة أو النقص في عناصر الميزانية. وبعد عدة سنوات عدل اسم القائمة إلى قائمة الأموال المخصصة (The Funds Statement)

- **مرحلة فترة الستينات من القرن الماضي:** أصدر المجمع الأميركي للمحاسبين القانونيين المعتمدين (American Institute of Certified Public Accountants A I C P A) عام

1961 النشرة المحاسبية رقم (2) بعنوان (تحليل التدفق النقدي وقائمة الأموال المخصصة) إذ جاء في هذه النشرة ضرورة إدراج قائمة الأموال المخصصة في كل التقارير السنوية المقدمة للمساهمين وبأن يشملها تقرير المدقق الخارجي.

- **مرحلة فترة السبعينات من القرن الماضي:** أقر مجلس المبادئ المحاسبية الأمريكي في عام 1963 (Accounting Principle Board A P B) الرأي رقم /3/ إذ عدل فيه اسم القائمة القديمة إلى (قائمة مصادر الأموال واستخداماتها) وأوضح عملية إعدادها وعرضها ولم يكن إعداد هذه القائمة إلزاميا. وفي عام 1971 صدرت النشرة رقم (19) التي أوصت بإلزامية إعداد قائمة التغيرات في المركز المالي بوصفها جزءًا مكملا للقوائم المالية

- **مرحلة فترة الثمانينات من القرن الماضي:** أوصى معهد المديرين الماليين بالولايات المتحدة الأمريكية (Institution of Management Accounting I. M. A.) في عام 1981 باستخدام المنهج النقدي بدلا عن منهج رأس المال العامل في إعداد هذه القائمة. وفي عام 1987 أصدر مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكي (Financial Accounting Standers Board F. A. S. B.) المعيار المحاسبي رقم (95) والذي بموجبه تم إحلال قائمة التدفقات النقدية بدل قائمة مصادر الأموال واستخداماتها.

- **مرحلة فترة التسعينات من القرن الماضي:** وفي عام 1992 تم تبني المعيار المحاسبي الدولي رقم (7) الصادر عن لجنة معايير المحاسبة الدولية (International Accounting Standers Committee I. A. S. C.) الذي تضمن ضرورة إلزام منشآت الأعمال بإعداد قائمة التدفقات النقدية. وبالتالي صار الزامياً على كل شركة تصدر قوائم مالية حسب المعايير الدولية تبني هذ المعيار واعداد قائمة التدفقات النقدية.

ووضحت دراسة Mackevicius and Senkus (2006, p.175) مجموعة من الأسباب التي توضح سبب تأخر تطور قائمة التدفقات النقدية وهي:

1. السرية (Confidentiality): عدم رغبة الشركات في الإفصاح عن معلومات مفصلة حول حالة النقدية ومصادر استلام واستخدام النقد.
2. مقاومة المستجدات (Resistance to Novelties): إن قائمة التدفقات النقدية هي من أعقد وأصعب القوائم المالية من حيث الإعداد والتجهيز، لذلك كان المحاسبون غير مهتمين في إنفاق الوقت على إصدار البيانات الجديدة.
3. إصدار القائمة حسب المبدأ النقدي (Money Principle): حيث يشعر المحاسبون بالضغط والعبء في حال إصدار قائمة تخالف المبادئ المحاسبية.

إلا أن هناك مجموعة من الأسباب أدت إلى الحاجة للإفصاح عن التدفقات النقدية للشركات وإدراج قائمة التدفقات النقدية بين القوائم المالية وهي (Mackevicius et. al., 2006)

1) أهمية المعلومات للمستثمرين والمقرضين: في الوقت الذي يتم فيه استثمار الأموال أو إقراض الأموال للشركة، فإن المستثمر أو المقرض بحاجة أن يعرف كيف ومتى ومن هم الأطراف الذين سوف تعود الأموال لهم. ويجب أن تعكس قائمة التدفقات النقدية كل هذه المعلومات.
2) معرفة مصادر النقد وكيف استخدام: حيث تبين قائمة التدفقات النقدية وبالطريقتين، المباشرة وغير المباشرة، مصار النقد وكيف تولد لدى الشركة، والأنشطة التي تم استخدامه فيها.

3) إن قائمة التدفقات النقدية تعكس كل من التدفقات النقدية الداخلة والخارجة خلال فترة معينة من الزمن، تماشياً مع طريقة إعداد قائمة الدخل الشامل، خلافاً للقائمة الموقف المالي والتي تصدر وفقا لمبدأ تراكم الحسابات (Principle of Accumulation). وبالتالي تساعد على تفسير التغيرات التي حدثت على قائمة الموقف المالي.

4) المعلومات المتولدة من قائمة التدفقات النقدية تساعد على تقييم قدرة الشركة على توليد النقد للحظة الراهنة والمستقبل. فعلى سبيل المثال، اذا كان التدفق النقدي المتحقق خلال الفترة ناتج عن بيع الات للشركة، فإن هذا قد يعني انخفاض في النقد المتولد من الأنشطة التشغيلية للشركة.

3-2 مفهوم قائمة التدفقات النقدية

عرفت المعايير الدولية للتقارير المالية (IFRS) عام 2004 التدفقات النقدية بأنها التدفقات الداخلة والخارجة من النقد والنقد المعادل أو شبه النقدية (Cash Equivalents) وكذلك المستحقات في غضون فترة معينة من الزمن.

حيث يمثل التدفق النقدي الداخل أو الوارد (Inflow) بالزيادة في النقدية وشبه النقدية في صندوق الشركة أو في الحسابات المصرفية للشركة. وتنتج هذه الزيادة في النقدية أو شبه النقدية عن أسباب مختلفة، كدفعات النقدية المتحصل عليها من العملاء أو الزبائن لقاء لشراء السلع أو الاستفادة من الخدمات المقدمة لهم، أوحصول الشركة على قرض، أو الزيادة في صندوق الشركة من خلال تغيير في معدلات صرف العملة ... الخ (Mackevicius et. al., 2006).

في حين يمثل التدفق النقدي الخارج أو الصادر بانخفاض المال في صندوق الشركة أو في حسابها المصرفي. وهناك أسباب مختلفة لهذا الانخفاض كدفع المستحقات إلى الموردين للمواد

الخام، ودفع الأجور والرواتب والقيام بتوزيعات أرباح نقدية لحملة الأسهم وغيرها (Mackevicius et. al., 2006).

وتعتبر قائمة التدفقات النقدية واحدة من القوائم المالية الأربع الرئيسة التي ترتبط مباشرة بالنقد. والغرض من قائمة التدفقات النقدية هو تقديم تقرير التدفقات الداخلة والخارجة من النقدية لفترة معينة من الزمن. وتكون هذه التدفقات النقدية مرتبطة بالأنشطة التشغيلية والأنشطة التمويلية والأنشطة الاستثمارية للشركة ويتم الإبلاغ بشكل منفصل عن هذه الأنشطة. وإن الافصاح المفصل للتدفقات النقدية حسب الأنشطة أمر مهم للمستخدمين، حيث يمكن للتدفقات النقدية أن تظهر قدرة الشركة على تمويل نفقاتها من العمليات التشغيلية، ودفع التزاماتها عند استحقاقها، وإثبات قدرة الشركة على الوفاء بالتزامات غير المتوقعة (Larson, et. al., 2006).

ويخلص الباحث أن قائمة التدفقات النقدية تتمثل بالواردات النقدية والصادرات النقدية في دفاتر الشركة والتي تؤثر على حساب النقدية في دفاتر الشركة نتيجة لممارسة الشركة لأنشطتها على كافة المستويات التشغيلية والاستثمارية والتمويلية.

2-4 فوائد قائمة التدفقات النقدية

النقدية هي من أكثر الأصول قصيرة الأجل أهمية للشركة، حيث أن ملاءة وربحية واستمرارية الشركة تعتمد على كمية النقدية التي تمتلكها الشركة وحجم اعمال الشركة. ولتحقق الشركة تطلعاتها وأهدافها فإن عليها القيام بأنشطة فعالة ومربحة وثابتة، ويجب على الشركة أن تكون بحوزتها كميات كافية من النقدية، وتكون قادرة على ادارتها بالطريقة الصحيحة تمكنها من

التغطية المستمرة لالتزاماتها قصيرة الأجل. ويجب أن تدار أموال الشركة بطرق فعالة بحيث يمكن أن تساعد على كسب الدخل وخلق أصول جديدة (Mackevicius et. al., 2006).

ويمكن تلخيص فوائد قائمة التدفقات النقدية بما يلي (مطر، 2003):

1) **تقييم جودة أو نوعية أرباح المنشأة:** تقدم قائمة التدفقات النقدية معلومات يمكن الاستفادة منها في التمييز بين صافى الدخل الذي يتم تحديده على أساس الاستحقاق واحتساب مصاريف غير نقدية مثل الاهتلاك، وبين التدفق النقدي الذي يتم تحديده على الأساس النقدي فقط، إذ أن تحقيق المنشأة لصافى دخل مرتفع لا يعنى بالضرورة تدفق نقدي مرتفع والعكس بالعكس، إلا أن ارتفاع صافى التدفق النقدي التشغيلي يعنى ارتفاع نوعية وجودة الأرباح والعكس بالعكس، لصعوبة التلاعب بصافي التدفق النقدي مقارنة بالتلاعب بصافي الدخل.

2) **تقييم سيولة المنشأة:** إن تقييم السيولة يتم بمقارنة أصول الشركة المتداولة مع التزاماتها المتداولة. ويرتبط وضع السيولة لدى المنشأة بصافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية (إن الأنشطة التشغيلية هي التي تؤثر بالغالب على الأصول والالتزامات المتداولة للشركة)، فكلما زاد التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية كلما كان مؤشراً على وجود فائض نقدي موجب لدى المنشأة يمكن استغلاله من خلال إعادة الاستثمار، أو لسداد أية التزامات مستحقة، أما إذا كان صافى التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية سالبا، فذلك يعنى وجود عجز نقدي يتطلب من المنشأة البحث عن مصادر تمويل لهذا العجز، إما عن طريق بيع جزء من الاستثمارات، أو البحث عن مصادر تمويل خارجية

كالاقتراض، بالإضافة إلى ذلك فإن عرض مصادر واستخدامات النقد التشغيلي يفيد في اختبار مدى كفاءة سياسة التحصيل التي تتبعها المنشأة.

3) **تقييم سياسة التمويل:** حيث يمكن استخدام المعلومات التي تقدمها قائمة التدفقات النقدية في قياس أثر سياسة التمويل التي تتبعها المنشأة.

4) **التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية:** يمكن استخدام مؤشرات التدفقات النقدية التاريخية للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، عن طريق التحليل المالي واستخام النسب المالية والمقارنة بين الفترات وبين الشركات المنافسة في نفس القطاع.

ويرى الباحث بأن المعلومات التي توفرها قائمة التدفقات النقدية تساعد المستخدمين وأصحاب المصالح في اتخاذ العديد من القرارات التي تخدمهم، وبالتالي فإن أهمية قائمة التدفقات النقدية تنبع من مضمونها في توفير معلومات لا تتوافر في القوائم المالية الأخرى، ومن تقديم تفسير لعدة قضايا تعجز القوائم الأخرى عن تقديمها، مثل جودة الأرباح والأرباح النقدية.

2-5 أهداف قائمة التدفقات النقدية

صممت قائمة التدفقات النقدية لمجموعة من الأهداف تسعى إلى تحقيقها ويأتي في مقدمة هذه الأهداف مساعدة مستخدمي القوائم المالية في تقييم أداء الشركة، ومراقبة أداء وإدارة التدفقات النقدية الفعلية الداخلة والخارجة، والمساعدة في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية وقياس قدرة الوحدة على الوفاء بالتزاماتها، وذلك من خلال توفير معلومات عن المتحصلات والمدفوعات النقدية خلال الفترة (الهباش، 2006).

وقد حدد مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكي FASB هدفين لقائمة التدفقات النقدية يتمثلان فيما يلي حسب ما ورد في المعيار المحاسبي رقم (95) (www.fasb.org):

1) تزويد مستخدمي القوائم المالية بمعلومات عن المقبوضات والمدفوعات النقدية للشركة خلال الفترة.

2) تزويد مستخدمي القوائم المالية بمعلومات عن الآثار النقدية للأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية.

في حين حددت لجنة معايير المحاسبة الدولية IASC رقم (7) مجموعة من الأهداف والأغراض من قائمة التدفقات النقدية كما يلي (المجمع العربي للمحاسبين القانونيين، 1999، ص 123-124):

1) إن قائمة التدفقات النقدية تساعد مستخدميها في اتخاذ قراراتهم الاقتصادية الرشيدة من خلال تزويدهم بأساس سليم، لتقييم قدرة المنشاة في الحصول على النقدية وكيفية الحصول عليها وتوقيت الحصول عليها ودرجة التأكد المرتبطة بالحصول عليها.

2) توفير معلومات تاريخية عن التغيرات التي حدثت على النقدية في المنشأة في كافة الأنشطة سواء أكانت تشغيلية أم استثمارية أم تمويلية.

3) توفير إفصاح شامل عن كيفية الحصول علي النقدية وما يعادلها وكيفية استخدامها.

4) وضع وتطوير نماذج تساعد في إجراء المقارنات بين التدفقات النقدية الحالية والتدفقات النقدية المستقبلية.

5) التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية من خلال البيانات التاريخية لهذه التدفقات وقياس درجة التأكد المرتبطة بها ومراجعة دقة التقديرات الماضية للتدفقات النقدية المستقبلية، وفحص العلاقة بين الربحية والتدفق النقدي وتأثير التغير في الأسعار على كل منها.

6) المساهمة بجانب القوائم المالية الأخرى في تقييم التغيرات التي طرأت علي صافي موجودات المنشأة، وهيكلها المالي، ومقدرتها على التأثير على مبالغ التدفقات النقدية وتوقيتها بهدف التكيف مع الظروف المتغيرة.

وبناء على ما سبق فإن الهدف الأساس لقائمة التدفقات النقدية هو التوسع في الإفصاح المحاسبي للشركات وخاصة بموضوع يعتبر من أهم المواضيع وهو حركة النقدية لدى الشركات وذلك للجابة عن السؤالين التاليين:

من أين أتت النقدية؟ وإلى أين ذهبت النقدية؟.

2-6 أهمية قائمة التدفقات النقدية

تتبع أهمية قائمة التدفقات النقدية من خلال أهمية المعلومات التي تقدمها قائمة التدفقات النقدية في المساعدة باتخاذ العديد من القرارات الاقتصادية، ويمكن تلخيص أهمية قائمة التدفقات النقدية بشكل عام كما يلي (الهباش، 2006):

1) توفر قائمة التدفقات النقدية معلومات عن الهيكل المالي للمنشأة (شاملة السيولة والقدرة على السداد)، حيث تبين هذه القائمة التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية والاستثمارية.

2) توفر قائمة التدفقات النقدية معلومات إضافية عن أصول وخصوم وحقوق الملكية الخاصة بالمنشأة.

3) تعزز قائمة التدفقات النقدية من المقدرة على مقارنة تقارير الأداء التشغيلي للوحدات الاقتصادية من خلال استبعاد آثار استخدام معالجات محاسبية مختلفة لنفس العمليات

والأحداث التي تؤدى إلى نتائج مختلفة، فعلى سبيل المثال، إذا قامت شركة ببيع أحد أصولها، فإن نتيجة العملية قد تكون ربح أو خسارة ، وقد تكون عملية البيع نقدأ أو بالاجل، وبالتالي من الصعب الحصول على هذه المعلومات بدون قائمة التدفق النقدي.

4) تعمل قائمة التدفقات النقدية كمؤشر يمكن استخدامه في تقدير حجم التدفقات النقدية المستقبلية، وكذلك في تقييم دقة التخطيط الماضي للتدفقات النقدية المستقبلية.

5) توفر قائمة التدفقات النقدية معلومات عن الأنشطة التشغيلية ولذلك فهي تعكس مقدرة المنشأة على توليد تدفقات نقدية موجبة في المستقبل من خلال تقييم مقدرتها على توليد تدفقات نقدية لسداد الالتزامات وتغطية كافة الأنشطة التشغيلية

6) تزود قائمة التدفقات النقدية معلومات مفيدة عن الأنشطة الاستثمارية فهي بذلك تعكس سياسة أداء الوحدة الاقتصادية سواء أكانت توسعية أم انكماشية، فكلما زادت التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة الاستثمارية عن التدفقات النقدية الداخلة من بيع الأصول المنتجة فإن ذلك يعد مؤشراً جيداً على سياسة توسعية ونمو متزايد في الأنشطة الاستثمارية.

وبالتالي تبرز أهمية قائمة التدفقات النقدية من خلال اهمة المعلومات التي تولدها على الصعيد الداخلي من خلال دعم العمليات التشغيلية والتخطيطية والرقابة، أو على الصعيد الخارجي من خلال تقديم تقرير عن الأداء التشغيلي والاستثماري والتمويلي للشركة من خلال استغلال النقدية المتاحة لديها.

2-7 تصنيفات التدفقات النقدية

إن الملاءة المالية للشركة والربحية والاستمرارية في مزاولة النشاط تعتمد على التدفقات النقدية للشركة. وبالتالي فإن الإفصاح عن التدفقات النقدية للشركة توفر للمستخدمين المزيد من المعلومات التي قد تؤثر على قراراتهم، حيث يمكن تصنيف التدفقات النقدية من خلال نوعين (Mackevicius et. al., 2006):

1) التدفقات النقدية حسب الفترة الزمنية (Cash Flow According to the Time Duration)
2) التدفقات النقدية حسب نوع النشاط (Cash Flow According to the Types of Activity)

2-7-1 التدفقات النقدية حسب الفترة الزمنية

تصنف التدفقات النقدية حسب الفترة الزمنية إلى التدفقات النقدية قصيرة الأجل وطويلة الأجل. وتقاس تدفقات النقدية على المدى القصير حسب مدة الدورة التشغيلية أو نشاط الشركة. ويمكن تعريف مدة دورة نشاط الشركة حسب ما يلي (Mackevicius et. al., 2006):

1- فترة دوران المخزون: وتعني الفترة التي يتم خلالها تصنيع المنتج وبيعه.

2- فترة تداول المستحقات: وتعني الفترة التي يتم خلالها تغطية المديونية من قبل المشترين للسلع، التي تم شراؤها من خلال الدفع النقدي.

في حين تشكل المعلومات المتعلقة حول التدفقات النقدية طويلة الأجل بطلب الشركة لمصادر التمويل طويلة الأجل وقرارات الاستثمار. وفي هذه الحالة، فإن التدفقات النقدية الداخلة والخارجة

تنتج من عمليات الشركة في الاستثمار والتمويل. وتظهر التدفقات النقدية طويلة الأجل من خلال حركة النقدية الداخلة والخارجة عند إعداد الموازنات التخطيطية.

ومن الضروري عند تحليل التدفقات النقدية طويلة الأجل عدم تقييم النقدية المتولدة من حجم المبيعات المستقبلية وتكاليف الانتاج فقط، وإنما يجب توسيع دائرة تقييم التدفقات النقدية طويلة الأجل من خلال الأخذ بعين الاعتبار لمجموعة من العوامل الأخرى كتأخر دفع المشترين للمستحقات النقدية المترتبة عليهم نتيجة الاستفادة من خدمات أو منتجات الشركة والمستحقات النقدية المترتبة على الشركة نتيجة التأخر في دفع الالتزامات المترتبة من القروض، وبالتالي فإنه كلما طالت فترة تقييم التدفقات النقدية طويلة الأجل كلما زادت المخاطرة التي ستتعرض لها الشركة. وبناء على ذلك فمن الضروري التحقيق من العوامل التي تؤثر على التدفقات النقدية طويلة الأجل (Mackevicius et. al., 2006).

2-7-2 التدفقات النقدية حسب نوع النشاط

تتكون التدفقات النقدية حسب نوع النشاط من ثلاثة أنشطة وهي:

1. الأنشطة التشغيلية.
2. الأنشطة التمويلية.
3. الأنشطة الاستثمارية.

ويتم الافصاح هذه الأنشطة عن بشكل منفصل كما وضحها FASB رقم (95) كما يلي:

أولاً – التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية: وهي التدفقات النقدية ذات الصلة مع النشاط التشغيلي للشركة (الإنتاج والتجارة وتقديم الخدمة).

والتدفقات النقدية من النشاط التشغيلي للشركة يساعد على إمكانية تطوير القدرة الإنتاجية للشركة وتسديد الديون ودفع أرباح لحملة الأسهم. ويتم استلام التدفقات النقدية من النشاط التشغيلي من خلال العمليات والأحداث الاقتصادية، التي تكون بمثابة أساس لتحديد صافي الربح أو الخسارة.

فالمقبوضات النقدية تتعلق بـ :

1) بيع بضائع أو خدمات أو تحصيل الحسابات المدينة (المدينون وأوراق القبض).
2) المقبوضات النقدية من عوائد القروض ومن عوائد الاستثمار في الأوراق المالية.
3) المقبوضات النقدية من الأنشطة التي لا ينطبق عليها التعاريف الخاصة بالأنشطة الاستثمارية أو التمويلية مثل :تعويضات الموردين أو تسوية تأمين معين أو تعويضات دعاوى....الخ.

أما المدفوعات النقدية فتنتج عن:

1) المدفوعات النقدية لشراء مواد خام للتصنيع، أو بضائع للبيع أو سداد حسابات دائنة (الموردين وأوراق الدفع).
2) المدفوعات النقدية للموظفين مقابل أجورهم وخدماتهم.
3) المدفوعات النقدية للحكومة كضرائب ورسوم وغرامات.
4) المدفوعات النقدية للمقرضين كفوائد على قروضهم.
5) المدفوعات النقدية من الأنشطة التي لا ينطبق عليها التعاريف الخاصة بالأنشطة الاستثمارية والتمويلية.

في حين وضح المعيار المحاسبي الدولي رقم (IAS 7) التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية بأنها" التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية بالمقدار الذي ساهمت فيه العمليات التشغيلية في

توليد تدفقات نقدية كافية لسداد الديون والحفاظ على المقدرة التشغيلية، وكذلك القدرة على توزيعات أرباح الأسهم، والقيام باستثمارات جديدة دون الاعتماد على مصادر خارجية لتمويل العمليات الداخلية"

ويرى الباحث أن هناك تشابها بين المعيارين (FASB 95) و(IAS 7) في طريقة تعريف وقياس التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية.

ثانيا – التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية

تتمثل التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية بالتدفقات النقدية ذات الصلة بما يلي:

1. شراء وبيع الأصول طويلة الأجل (الملموسة وغير الملموسة).
2. شراء وبيع الأوراق المالية من الشركات الأخرى.
3. منح القروض إلى الشركات الأخرى (أي الاستثمار بالشركات الأخرى من خلال منح قروض) تسديد هذه القرض في المستقبل من قبل المدنين.

ويتم الافصاح عن التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية للشركة وبشكل منفصل، من أجل التعرف على النفقات الجارية للشركة والمستقبلية.

ثالثا –التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية:

التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية تعكس استثمارات للملاك الحاليين والمستقبليين في الشركة. وإن التدفقات النقدية من هذا النشاط توفر إمكانية للتحقق من جهود الشركة ومقدرتها في توظيف مصادر التمويل الخارجية. ووفقا لمعيار المحاسبة الدولي (7)، فإنه من المهم الكشف

عن التدفقات النقدية من النشاط التمويلي لأنه مفيد للتنبؤ بمطالبات موردي وممولي رأس مال الشركة نحو التدفقات النقدية خلال الفترات المستقبلية.

وتتمثل المقبوضات النقدية الداخلة بكل من النقدية المستلمة من إصدار الأسهم، والنقدية من إصدار سندات القرض طويل أو قصير الأجل.

وأما المدفوعات النقدية الخارجة فتشمل المدفوعات النقدية لعوائد الأسهم أو توزيعات الأرباح للملاك أو المدفوعات لإعادة اقتناء أسهم الشركة، والمدفوعات النقدية المتعلقة بسداد أصل الديون (المبالغ المقترضة).

2-8 النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية

لتكون قائمة التدفقات النقدية مفيدة، فإنها بحاجة إلى نسب قد يتم اشتقاقها من قائمة التدفقات النقدية بنفس الطريقة التي يتم اشتقاق النسب من قائمة الدخل والميزانية العمومية، وتتلخص هذه النسب بما يلي (Ibarra, 2009, p. 94-96):

<u>أولا – نسب السيولة (Liquidity Ratios):</u>

تقيس قدرة الشركة لدفع الالتزامات المستحقة على المدى القصير للدائنين مثل البنوك والموردين الذين يهتمون بتقييم السيولة. لأن كل من الشركة وأصحاب المصالح يتأثر بتوقيت التدفقات النقدية الداخلة والتدفقات الخارجة جنبا إلى جنب مع التوقعات للأداء المستقبلي. وتتمثل نسب المالية المشتقة من الميزانية العمومية لقياس السيولة بـ : نسبة التداول (Current Ratio) ونسبة السيولة السريعة (Acid Test Ratio).

ومن عيوب النسب المالية المشتقة من الميزانية العمومية لقياس السيولة أنها تعتمد على أساس الاستحقاق وتحسب عند نقطة معينة من الزمن. وبالتالي فإن استخدام الأساس النقدي المعتمد في إعداد قائمة التدفقات النقدية تصحيح هذا النقص أو العيب. وتقيس نسب التدفقات النقدية التالية سيولة الشركة:

1- نسبة التدفق من الأنشطة التشغيلية (Operating Cash Flow Ratio): تهدف هذه النسبة إلى اختبار كمية النقد المتولدة في فترة زمنية معينة مع المقارنة بالالتزامات قصير الأجل. وتقاس هذه النسبة من خلال المعادلة التالية:

نسبة التدفق من الأنشطة التشغيلية = التدفق النقدي من العمليات التشغيلية / المطلوبات المتداولة

2- نسبة النقدية (Cash Ratio): تقيس نسبة النقدية الجزء من الديون قصيرة الأجل التي يمكن أن تدفع باستخدام النقدية المتاحة. وهذه النسبة تحدد النقدية المتاحة لتغطية المطلوبات المتداولة. وتقاس هذه النسبة من خلال المعادلة التالية:

نسبة النقدية = النقدية / المطلوبات المتداولة

3- نسبة التغطية النقدية للديون (Cash Debt Coverage Ratio): تبين هذه نسبة النسبة المئوية من الديون التي يمكن دفعها من التدفقات النقدية من العمليات الحالية (بعد استبعاد أرباح الأسهم). وبالتالي فإن هذه النسبة تقيس قدرة الشركة على تلبية المدفوعات المستحقة من الديون في الفترة الحالية وذلك باستخدام النقدية المتولدة من العمليات والأنشطة

التشغيلية بعد استبعاد أرباح الأسهم او توزيعات الأرباح على حملة الأسهم. وتقاس هذه النسبة من خلال المعادلة التالية:

نسبة التغطية النقدية للديون = (التدفق النقدي من العمليات التشغيلية – توزيعات الأرباح) / إجمالي الديون

4- نسبة التغطية النقدية للفوائد (Cash Interest Coverage): تشير هذه النسبة إلى النقدية المتاحة فعلا للوفاء بالفائدة. وكلما ارتفعت هذه النسبة كلما كان ذلك مؤشرا ايجابيا على قدرة الشركة على تسديد ديونها. وتقاس هذه النسبة من خلال المعادلة التالية:

نسبة التغطية النقدية للفوائد = (التدفق النقدي من العمليات التشغيلية + الفائدة) / الفائدة

ثانيا – نسب الكفاءة أو النشاط (Efficiency or Activity Ratios):

تشير الكفاءة إلى مدى إنتاجية الشركة من خلال استخدام موجوداتها. وتعتمد النسب المالية المشتقة من قائمتي الدخل والميزانية العمومية على اساس الاستخقاق عند حساب نسبة معدل دوران الأصول (Asset Turnover) ومعدل دوران المدينين (Receivable Turnover) ومعدل دوران المخزون (Inventory Turnover). في حين تقيس النسب المشتقة من قائمة التدفقات النقدية قدرة الشركة على الاستفادة من الأصول الحالية. وتساعد استخدام هذه النسب من مراقبة قدرة الشركة على انتاج تدفقات نقدية من عملياتها التشغيلية وذلك بعيدا عن التشوهات التي تنتج من استخدام أساس الاستحقاق . ومن أهم هذه النسب التي تقيس كفاءة الشركة كما يلي:

1- **العائد النقدي على الأصول (Cash Return on Assets)**: تشير هذه النسبة إلى نسبة النقدية المتولدة من استخدام إجمالي الأصول. وهذه النسبة تقيس بشكل مباشر التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية المتولدة من أصول الشركة. وإن ارتفاع النسبة يعطي دلالة جيدة على أن الشركة تقوم باستخدام أصولها بشكل فعال. وتقاس هذه النسبة من خلال المعادلة التالية:

العائد النقدي على الأصول = التدفق النقدي من العمليات التشغيلية / متوسط مجموع الموجودات

2- **العائد النقدي على الموجودات الثابتة (Cash Return on Fixed Assets)**: تشير هذه النسبة إلى نسبة النقدية المتولدة من استخدام مجموع الموجودات الثابتة. والهدف من هذه النسبة هو قياس النقدية المتولدة باستخدام الأصول الثابتة. وكلما ارتفعت هذه النسبة، كلما كان ذلك أفضل للشركة لأنه يعطي دلالة جيدة على أن الشركة تقوم باستخدام أصولها الثابتة بشكل فعال. وتقاس هذه النسبة من خلال المعادلة التالية:

العائد النقدي على الموجودات الثابتة = التدفق النقدي من العمليات التشغيلية / متوسط مجموع الموجودات الثابتة

3- **نسبة إعادة استثمار النقد (Cash Reinvestment Ratio)**: تقيس هذه النسبة درجة صافي الدخل الذي تم استثماره على شكل نقد في الأعمال التجارية. وتفيد هذه النسب النقد المتاح في إعادة استثماره سواء كانت هذه الاستثمارات داخلية (ضمن أصول الشركة كزيادة القدرة الانتاجية او اضافة خطوط انتاج جديدة) أو خارجية (استثمار في شركات أخرى أو ودائع

لدى البنوك) . فكلما ارتفعت نسبة إعادة استثمار النقد في الأصول زادت التدفقات النقدية المستقبلية التشغيلية المتوقعة. وتقاس هذه النسبة من خلال المعادلة التالية:

نسبة إعادة استثمار النقد = الزيادة في الأصول الثابتة ورأس المال العامل / (صافي الدخل + الاهتلاك)

4- معدل دوران النقدية (Cash Turnover): تظهر هذه النسبة عدد مرات التي يتم تحويل النقد إلى النقد في السنة من خلال العمليات التشغيلية للشركة. فكلما زادت عدد مرات التحويل للنقد، فإنه يمكن أن يولد المزيد من العائدات النقدية. وتقاس هذه النسبة من خلال المعادلة التالية:

معدل دوران النقدية = تكلفة المبيعات بعد استبعاد الاهتلاك / النقدية المتاحة

5- الرصيد النقدي أو أيام توازن النقدية (Cash Balance or Days Cash Balance):تقيس هذه النسبة العلاقة بين ما تملكه الشركة من نقدية والمصاريف التشغيلية، بمعنى آخر هي تجيب عن التساؤل "كم تحتاج الشركة من نقد لتغطية مصاريفها التشغيلية؟". ويمكن استخدام هذه النسبة للمقارنة بين الشركات ذات الأحجام المختلفة، أو أداء الشركة خلال فترات مالية مختلفة. وتقاس هذه النسبة من خلال المعادلة التالية:

الرصيد النقدي أو أيام توازن النقدية = (النقدية المتاحة × 365 يوما) / (تكلفة المبيعات بعد استبعاد الاهتلاك)

ثالثا – نسب الربحية أو النسب التشغيلية (Profitability or Operation Ratios):

تشير نسب الربحية إلى قدرة الشركة على توليد عائد مناسب على رأس المال المستثمر. وتقيس هذه النسب درجة النجاح أو الفشل للشركة في عملها، حيث أن مستوى الدخل أو العائد الذي تحققه الشركة يؤثر على العديد من الجوانب كالسيولة المتاحة للشركة، وقدرة حصول الشركة على تمويل خارجي. ومن أهم النسب التي تقيس ربحية الشركة ما يلي:

1- نسبة جودة الأرباح (Earnings Quality Ratio): تقيس هذه النسبة قدرة الشركة في تحصيل صافي الدخل. حيث أن هذه النسبة المئوية تقيس مقدار صافي الدخل التي تم تحويله إلى نقد. وعندما تكون هذه نسبة أعلى من واحد فذلك يعني بأن قدرة الشركة على تحويل المستحقات إلى نقد خلال الفترة بشكل فعال وجيد. وتقاس هذه النسبة من خلال المعادلة التالية:

جودة الأرباح = التدفق النقدي من العمليات التشغيلية / صافي الدخل

2-نسبة التدفقات النقدية من المبيعات إلى المبيعات (Cash Flow from Sales to Sales): هذه النسبة هي تقريبا نفس نسبة العائد النقدي على المبيعات (صافي الدخل / المبيعات). حيث تشير هذه النسبة إلى درجة المبالغ النقدية المتولدة من المبيعات وقدرتها على تغطية توزيعات الأرباح النقدية. فإذا كانت إشارة هذه النسبة (+) فيعني ذلك بأن الشركة تولد تدفقات نقدية من المبيعات كافية لتغطية توزيعات الأرباح. وتقاس هذه النسبة من خلال المعادلة التالية:

التدفقات النقدية من المبيعات إلى المبيعات = (التدفق النقدي من العمليات التشغيلية – توزيعات الأرباح) / إجمالي المبيعات

3- **هامش التدفق النقدي (Cash Flow Margin):** هذه النسبة مماثلة لنسبة هامش الرباح (Profit Margin Ratio) ولكن بدلا من استخدام صافي الربح فإنه يتم استخدام التدفق النقدي من العمليات التشغيلية. وإن ارتفاع هذه النسبة يعطي دلالة إيجابية للشركة على توليد تدفقات نقدية من أنشطتها. وتقاس هذه النسبة من خلال المعادلة التالية:

هامش التدفق النقدي = التدفق النقدي من العمليات التشغيلية / إجمالي الايرادات

رابعا – نسب التغطية أو الملاءة المالية (Coverage or Solvency Ratios):

تشير التغطية أو الملاءة إلى الجدوى المالية على المدى الطويل للشركة وقدرتها على تغطية الالتزامات طويلة الأجل. حيث تقيس هذه النسبة قدرة الشركة على تسديد الالتزامات طويل الأجل للدائنين والمستثمرين. وعندما تكون إشارة هذه النسب (+) فهذا يعطي دلالة إيجابية على قدرة الشركة على حماية المستثمرين والدائنين. ومن النسب المماثلة والمشتقة من قائمتي الدخل والميزانية العمومية: الدين إلى إجمالي الأصول (Debt to Total Assets Ratio)، وعدد مرات تغطية الفوائد (Times Interest Earned)، والقيمة الدفترية للسهم الواحد (Book Value Per Share). ومن أهم النسب التي تقيس الملاءة المالية للشركة ما يلي:

1- **نسبة التدفق النقدي إلى الديون طويلة الأجل (Cash Flow to Long Term Debts Ratio):** وتستخدم هذه النسبة في تقييم مدى كفاية الأموال المتاحة لدفع الالتزامات على المدى الطويل. هذه النسبة مشابهة لنسبة تغطية الديون النقدية (المقدرة على تغطية الجزء المستحق من الالتزامات طويلة الأجل). حيث أن هدف هذه النسبة هو قياس الملاءة المالية

للشركة على المدى الطويل. وكلما كانت هذه النسبة عالية، كلما كانت الشركة على مقدرة أكبر على تسديد الالتزامات طويلة الأجل. وتقاس هذه النسبة من خلال المعادلة التالية:

التدفق النقدي إلى الديون طويلة الأجل = التدفق النقدي من العمليات التشغيلية / الديون طويلة الأجل

2- نسبة التغطية النقدية لتوزيعات الأرباح (Cash Dividend Coverage Ratio): تقيس هذه النسبة قدرة الشركة على دفع توزيعات الأرباح النقدية من خلال النقدية الناتجة عن الأنشطة التشغيلية للشركة. وهذه النسبة مهمة للمستثمرين والملاك الحاليين والمستقبليين للشركة لأنها تقيس مقدار ثبات وجودة سياسة توزيع الأرباح التي تتبعها الشركة. وإن ارتفاع مستوى هذه النسبة يعطي مؤشرات ايجابية عن مقدرة الشركة في تحقيق أرباح وعوائد. وتقاس هذه النسبة من خلال المعادلة التالية:

نسبة التغطية النقدية لتوزيعات الأرباح = التدفق النقدي من العمليات التشغيلية / توزيعات الأرباح النقدية

3- العائد النقدي للمساهمين (Cash Return to Shareholders): تشير هذه النسبة إلى مقدار النقدية الناتجة من استثمارات المساهمين. حيث أن المستثمرين يهتمون بالعائد النقدي من استثماراتهم. وبالتالي فإن هذه النسبة تشير إلى العائد في المستقبل على حقوق المساهمين والتي ستكون مهمة للمستثمرين المحتملين. حيث أن الزيادة في مستوى هذه النسبة تعطي مؤشرا ايجابيا على العائد المستقبلي لحقوق المساهمين. وتقاس هذه النسبة من خلال المعادلة التالية:

العائد النقدي للمساهمين = التدفق النقدي من العمليات التشغيلية / حقوق المساهمين

4- التدفق النقدي للسهم (Cash Flow per Share): تشير هذه النسبة إلى العلاقة المباشرة بين ربحية السهم الواحد (EPS) والتدفقات النقدية. وتعتبر هذه النسبة مكملة لنسبة EPS. وإن زيادة أو ارتفاع هذه النسبة تعطي مؤشرا ايجابيا على العائد المستقبلي لحملة الأسهم. وتقاس هذه النسبة من خلال المعادلة التالية:

التدفق النقدي للسهم = التدفق النقدي من العمليات التشغيلية / متوسط عدد الأسهم العادية القائمة

ويستنتج الباحث ان أغلبية النسب المشتقة من قائمة التدفقات النقدية تعتمد على التدفقات النقدية التشغيلية. وبالتالي فإن على المديرين وصناع القرار الاعتماد على التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية عند دراسة وتحليل وضع الشركة. كما يجدر الاشارة إلى عدم اهمال وتحليل التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية والتمويلية لما تحمله وتتضمنه من معلومات جوهرية قد تؤثر على قرارات أصحاب المصالح. والجدول رقم (2-1) يلخص النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية كما يلي:

جدول (2-1)

النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية

اسم النسبة	المعادلة	Formula
أولا – نسب السيولة (Liquidity Ratios):		
نسبة التدفق من الأنشطة التشغيلية (Operating Cash Flow Ratio)	التدفق النقدي من العمليات التشغيلية / المطلوبات المتداولة	Cash flow from operations / Current liabilities
نسبة النقدية (Cash Ratio)	النقدية / المطلوبات المتداولة	Cash/Current liabilities
نسبة تغطية الديون النقدية (Cash Debt Coverage Ratio)	(التدفق النقدي من العمليات التشغيلية – توزيعات الأرباح) / إجمالي الديون	(Cash flow from operation –dividends) / Total debt

Formula	المعادلة	اسم النسبة
(Cash flow from operations + Interest) / Interest	(التدفق النقدي من العمليات التشغيلية + الفائدة) / الفائدة	تغطية الفوائد النقدية (Cash Interest Coverage)
ثانيا – نسب الكفاءة أو النشاط (Efficiency or Activity Ratios)		
Cash flow from operations / Average total assets	التدفق النقدي من العمليات التشغيلية / متوسط مجموع الموجودات	النقد العائد على الأصول (Cash Return on Assets)
Cash flows from operations / Average total fixed assets	التدفق النقدي من العمليات التشغيلية / متوسط مجموع الموجودات الثابتة	النقد العائد على الموجودات الثابتة (Cash Return on Fixed Assets)
Increases in fixed assets and working capital / (Net income + Depreciation)	الزيادة في الأصول الثابتة ورأس المال العامل / (صافي الدخل + الاستهلاك)	نسبة إعادة الاستثمار النقد (Cash Reinvestment Ratio)
(Cost of sales {excluding depreciation}) / Available cash	تكلفة المبيعات بعد استبعاد الاستهلاك / النقدية المتاحة	معدل دوران النقدية (Cash Turnover)
(Available cash x 365 days) / (Cost of sales [excluding depreciation])	(النقدية المتاحة × 365 يوما) / (تكلفة المبيعات بعد استبعاد الاستهلاك)	الرصيد النقدي أو أيام توازن النقدية (Cash Balance or Days Cash Balance)
ثالثا – نسب الربحية أو التشغيلية (Profitability or Operation Ratios)		
Cash flow from operations / Net income	التدفق النقدي من العمليات التشغيلية / صافي الدخل	جودة الأرباح (Earnings Quality)
(Cash flow from operations – Dividends) / Total sales	(التدفق النقدي من العمليات التشغيلية – توزيعات الأرباح) / إجمالي المبيعات	التدفقات النقدية من المبيعات إلى المبيعات (Cash Flow from Sales to Sales)
Cash flow from operations / Total revenue	التدفق النقدي من العمليات التشغيلية / إجمالي الايرادات	هامش التدفق النقدي (Cash Flow Margin)
رابعا – نسب التغطية أو الملاءة المالية (Coverage or Solvency Ratios)		
Cash flow from operations / Long term debts	التدفق النقدي من العمليات التشغيلية / الديون طويلة الأجل	التدفق النقدي إلى الديون طويلة الأجل (Cash Flow to Long Term Debts)
Cash flow from operations	التدفق النقدي من العمليات	نسبة التغطية توزيعات الأرباح

اسم النسبة	المعادلة	Formula
النقدية (Cash Dividend Coverage Ratio)	التشغيلية / توزيعات الأرباح النقدية	/ Dividends
العائد النقدي للمساهمين (Cash Return to Shareholders)	التدفق النقدي من العمليات التشغيلية / حقوق المساهمين	Cash flow from operations / Shareholder's equity
التدفق النقدي للسهم (Cash Flow per Share)	التدفق النقدي من العمليات التشغيلية / متوسط عدد الأسهم العادية القائمة	Cash flow from operation / Average number of common shares outstanding

* الجدول من إعداد الباحث

2-9 فوائد النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية:

وفقا لبيان معايير المحاسبة المالية رقم 95 " قائمة التدفقات النقدية" إن المعلومات المتولدة من قائمة التدفقات النقدية، إذا ما استخدمت مع المعلومات المتوفرة في البيانات المالية الأخرى، يمكن أن تساعد المستثمرين والدائنين وغيرهم لتقييم قدرة المنشأة على توليد صافي التدفقات النقدية المستقبلية الايجابية، وقدرتها على الوفاء بالتزاماتها ودفع أرباح لحملة الأسهم، وتحديد احتياجاتها من التمويل الخارجي خلال الفترة (Ibarra, 2009, p. 91).

وبالتالي فإن هناك مجموعة من المزايا التي تتميز بها النسب المالية التي يمكن اشتقاقها من قائمة التدفقات النقدية، والتي يمكن تلخيصها فيما يلي (مطر وعبيدات، 207، ص 444):

1. تعتبر نسب التدفقات النقدية أداة جيدة في تقييم الأداء المالي للمنشآت من حيث القوة الايرادية والربحية، ذلك لان هذه النسب وخاصة نسبة التدفق النقدي من العمليات

التشغيلية المنسوبة الى صافي الربح بعد الضريبة تعطي مؤشرا لقدرة الشركة على توليد التدفقات النقدية والتي تؤشر بدورها على جودة الأرباح.

2. ان نسب التدفقات النقدية تساعد في تقييم مدى كفاية التدفقات النقدية للمنشأة لتلبية احتياجاتها (نسب الكفاية)، بالإضافة إلى تقييم قدرة المنشآت على توليد التدفقات النقدية (نسب الكفاءة)، ذلك لان هذه النسب تمكن من تقييم مدى قدرة الشركة على مواجهة احتياجاتها من النقد اللازم لتسديد الديون المستحقة عليها بالإضافة الى تغطية احتياجاتها لأغراض التوسع.

3. تعتبر بيانات التدفقات النقدية مفيدة بشكل خاص للتنبؤ بحالات الإفلاس والأزمات المالية.

4. تعتبر نسب التدفقات النقدية أفضل من النسب التقليدية في تقييم سيولة المنشآت في النسب المالية لأنها تلغي اثر المستحقات (Accruals) التقليدية المستخدمة لتقييم السيولة.

5. تعطي نسب التدفقات النقدية مؤشراً عن مدى جودة الأرباح المحاسبية المعدة وفقا لأساس الاستحقاق، حيث ان الرأي المرجح لدى أغلبية المهنيين ورجال الأعمال هو ان المعلومات التي تعكسها هذه القائمة أكثر مصداقية من تلك التي تعكسها قائمة الدخل، على اعتبار ان من اهم المعايير المستخدمة لقياس جودة الارباح (Quality of Earnings) هو قدرة هذه الارباح على توليد التدفقات النقدية للمنشأة.

6. ان نسب التدفقات النقدية تعتبر مكملة للنسب المالية التقليدية لإعطاء صورة واضحة عن أداء المنشآت لأنها تعتبر مفيدة في تقديم معلومات إضافية لتلك التي يمكن الحصول عليها من النسب التقليدية

وبالتالي فإن المعلومات التي يمكن استخلاصها من النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية قد تكون اكثر دقة وموضوعية من النسب التقليدية المشتقة من قائمي الدخل والميزانية العمومية. حيث أن التلاعب بقائمة التدفقات النقدية من قبل الادارة قد يكون في معظم الأحيان أكثر صعوبة من التلاعب بقائمتي الدخل والميزانية العمومية. كما أن إعداد قائمة التدفقات النقدية على الأساس النقدي يمكن أن يجنب الكثير من التشويهات التي تحصل في قائمتي الدخل والميزانية العمومية نتيجة استخدامها لأساس الاستحقاق.

الفصل الثـالث

الدراسات السابقة والفرضيات

3-1 تمـهيد

3-2 الدراسات العربيـة والأجنبيـة

3-2-1 الدراسات باللغة العربية

3-2-2 الدراسات باللغة الأجنبية

3-2-3 ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة

3-3 فرضيات الدراسة

الفصل الثالث

الدراسات السابقة والفرضيات

3-1 تمهيد

تناول العديد من الدارسين والباحثين موضوع قائمة التدفقات النقدية، وفيما يلي عرض موجز لبعض الدراسات والأبحاث ذات الصلة بموضوع الدراسة.

3-2 الدراسات العربية والأجنبية

3-2-1 الدراسات باللغة العربية

1- دراسة الخداش والعبادي (2005) بعنوان " علاقة كل من العائد المحاسبي والتدفقات النقدية الى حقوق المساهمين بالقيمة السوقية للسهم"

هدفت هذه الدراسة إلى قياس العلاقة بين العائد المحاسبي وحقوق المساهمين وبين التدفقات النقدية وحقوق المساهمين بالقيمة السوقية للسهم. ولتحقيق هذا الهدف تم اختبار تأثير سلوك العائد المحاسبي المستند إلى اساس الاستحقاق وسلوك التدفقات النقدية المستندة إلى الأساس النقدي على سلوك القيمة السوقية للسهم لدى قطاع الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية.

لاختبار العلاقات المفترضة غطت الدراسة 26 شركة صناعية مساهمة عامة مدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية لعام 2002 ، سبق تأسيسها عام 1993 وتم التداول في أسهمها مدة عشر سنوات تمتد من عام 1993 حتى عام 2002. ولقد تم بناء نماذج لاختبار العلاقات بين

المتغيرات لجميع الشركات، ومن خلال اختبار الطبيعة السلوكية للمتغيرات خلصت الدراسة إلى وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين العائد المحاسبي وحقوق المساهمين وبين القيمة السوقية للسهم، ووجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين التدفقات النقدية وحقوق المساهمين وبين القيمة السوقية للسهم، كما أظهرت النتائج ان هذه العلاقة الأخيرة هي ذات ارتباط ودرجة معنوية أفضل من العلاقة الأولى.

2- دراسة الهباش (2006) بعنوان: "استخدام مقاييس التدفق النقدي والعائد المحاسبي للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية :دراسة تطبيقية على المصارف الفلسطينية"

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار العلاقة بين مقاييس التدفقات النقدية والعوائد المحاسبية، وتحديد أكثر تلك المقاييس قدرة وأفضلها في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية. بالإضافة إلى تقييم القدرة التنبؤية لتلك المقاييس في التنبؤ بالتدفقات النقدية سواء على مستوى إجمالي المصاريف أو على مستوى كل مصروف على حده، وذلك بالتطبيق على عينة من المصارف الوطنية الفلسطينية التي تمثلت في سبعة مصارف فلسطينية للفترة 1997- 2004م. وقد تم استخدام أسلوب الانحدار الخطى البسيط والمتعدد في تحليل البيانات.

وقد توصلت الدراسة إلى أن هنالك علاقة ذات دلالة احصائية بين مقاييس العوائد المحاسبية ومقاييس التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية ، وعدم وجود علاقة ذات دلالة احصائية بين مقاييس العوائد المحاسبية ومقاييس التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية والاستثمارية. أما عند قياس القدرة التنبؤية لمتغيرات الدراسة فقد تبين أن التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية والاستثمارية هي الأقوى بشكل عام على التنبؤ بالتدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية والاستثمارية. كما أن استخدام مجمل الربح التشغيلي كمقياس للعوائد المحاسبية أفضل من

صافي الربح بعد الضريبة عند التنبؤ بالتدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية، وأن التدفقات النقدية أفضل من العوائد المحاسبية عند التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية. كما أن القدرة التنبؤية لمقاييس التدفقات النقدية أفضل من مقاييس العوائد المحاسبية من حيث الأهمية سواء على مستوى المصرف الواحد أم على مستوى المصارف مجتمعة عند التنبؤ بالتدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية.

3- دراسة مطر وعبيدات (2007) بعنوان: " دور النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية في تحسين دقة النماذج المبنية على نسب الاستحقاق وذلك في التنبؤ بالفشل المالي للشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية"

هدفت هذه الدراسة الى التعرف على دور النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية في تحسين دقة نماذج التنبؤ بالفشل المالي للشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية، ولتحقيق هذه الغاية تم بدايةً استخدام التحليل التمييزي لتصميم نموذج رياضي بالاعتماد على (30) نسبة مالية مبنية على أساس الاستحقاق، والتي كانت الأكثر استخداماً في الدراسات السابقة ذات العلاقة، وعلى عينة مكونة من (36) شركة نصفها تعرض للتصفية والنصف الآخر مستمر وذلك للفترة من 1989 إلى 2001، وبعد ذلك تم استخدام نفس التحليل ونفس العينة والفترة لتصميم نموذج آخر، بالاعتماد على (23) نسبة مالية مشتقة من قائمة التدفقات النقدية بالإضافة إلى نسب الاستحقاق السابقة، ومن ثم تم اختبار كل من النموذجين على عينة اختبارية أخرى من الشركات تكونت من (37) شركة منها ثلاث شركات تعرضت للتصفية والباقية مستمرة وذلك للفترة من 2002 إلى 2005. ومن خلال المقارنة بين النتائج المحققة من النموذجين، توصلت الدراسة إلى ان النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية قد ساهمت

بشكل واضح في تحسين القدرة التنبؤية للنموذج المبني على نسب الاستحقاق، وذلك في التنبؤ بالفشل المالي للشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية.

4- دراسة أحمد (2008) بعنوان: " الأهمية النسبية للنسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية في تقييم السيولة وجودة الأرباح وذلك من وجهة نظر محللي الائتمان في البنوك التجارية الأردنية ومحللي الأوراق المالية في بورصة عمان"

هدفت هذه الدراسة إلى إبراز دور النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية في تقييم السيولة وجودة الأرباح، والتفريق بين صافي الربح المحاسبي وصافي التدفق النقدي، والتعرف على آراء ووجهات نظر كل من مسؤولي الائتمان في البنوك التجارية الأردنية ومحللي الأوراق المالية في بورصة عمان حول الأهمية النسبية للنسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية في تقييم سيولة الشركة وجودة أرباحها، ومدى تأثيرها على ما يتخذونه من قرارات مالية في ممارساتهم الوظيفية.

ولتحقيق أهداف الدراسة تم توزيع استبانه على عينة بلغ عددها (95) فرداً، منهم (30) فرداً من محللي الائتمان في البنوك التجارية الأردنية و (65) فرداً من محللي الأوراق المالية في بورصة عمان. كما تم استخدام المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية للتعرف على أهمية النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات المالية، واختبار ت (One Sample T- test) لاختبار الفرضيات الأربعة الأولى واختبارات (Independent Sample T–test) لاختبار الفرضيتين الخامسة والسادسة. وتوصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج كان أبرزها:

1. أن النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية تعتبر أداة هامة لتقييم سيولة المنشأة من وجهة نظر محللي الائتمان ومحللي الأوراق المالية.

2. أن النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية تعتبر أداة هامة لتقييم جودة أرباح المنشأة من وجهة نظر محللي الائتمان ومحللي الأوراق المالية.

3. وجود اختلاف بين وجهتي نظر محللي الائتمان ومحللي الأوراق المالية حول الأهمية النسبية لنسب قائمة التدفقات النقدية في تقييم السيولة عند مستوى المعنوية البالغ (5%).

4. عدم وجود اختلاف بين وجهتي نظر محللي الائتمان ومحللي الأوراق المالية حول الأهمية النسبية لنسب قائمة التدفقات النقدية في تقييم جودة الأرباح عند مستوى المعنوية البالغ (5%).

5- دراسة دحدوح (2008) بعنوان: " دراسة تحليلية للمحتوى المعلوماتي لقائمة التدفقات النقدية"

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة آراء مجموعة من المهتمين في مجال المحاسبة عن أهمية المعلومات التي تقدمها قائمة التدفقات النقدية في المساعدة باتخاذ العديد من القرارات فضلا عن أثر طرق إعداد قائمة التدفقات النقدية في ملاءمة المعلومات التي تقدمها في اتخاذ القرارات الاقتصادية.

ولتحقيق تلك الأهداف صممت استبانة وزعت على عينة من أساتذة المحاسبة في جامعة دمشق والبالغ عددها (35) أستاذاً وعينة أخرى من طلبة الدراسات العليا في قسم المحاسبة بجامعة دمشق والبالغ عددها (45) طالباً، وقد تم استخدام اختبار مان وتني (Mann– Whitney Test) بهدف إبراز الفروقات إن وجدت بين مجموعتي هيئة التدريس وطلبة الدراسات العليا فيما

يتعلق بالعديد من النواحي واختبار ويلككسون (Wilcoxon) بهدف إبراز الفروقات– إن وجدت – بين الطريقة المباشرة وغير المباشرة المستخدمتين في إعداد قائمة التدفقات النقدية .وقد خلصت الدراسة إلى أن قائمة التدفقات النقدية تعتبر مناسبة لاتخاذ العديد من القرارات الاقتصادية، وتفضل الطريقة المباشرة المستخدمة في إعدادها على الطريقة غير المباشرة نظرًا لما تقدم من معلومات تفيد أكثر في اتخاذ قرارات في العديد من الجوانب لا تقدمها الطريقة غير المباشرة.

6- دراسة الشطناوي (2010) بعنوان: "التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية للشركات المساهمة العامة الأردنية في بورصة عمان"

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار مقدرة عدد من المتغيرات (حجم الشركة، ورأس المال العامل، وصافي المبيعات، وصافي الدخل، وصافي الدخل مضافاً إليه الاهتلاك، والتدفقات النقدية التشغيلية، والتدفقات النقدية الاستثمارية والتمويلية، وصافي التدفقات النقدية) للسنة (t) على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية للسنة (t+1) وذلك باستخدام ثماني نماذج انحدار أحادية يحتوي كل نموذج على أحد المتغيرات المستقلة والمتغير التابع. كما هدفت هذه الدراسة أيضاً إلى بناء نماذج قادرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية لأربع سنوات مستقبلية وذلك باستخدام أربعة نماذج انحدار متعدد يحتوي كل نموذج على جميع المتغيرات المستقلة والمتغير التابع. وقد شملت عينة الدراسة (54) شركة مساهمة عامة صناعية أردنية مدرجة في سوق عمان المالي خلال الفترة (2000–2008)، وتوصلت الدراسة إلى أن أفضل متغير للتنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية هو صافي الدخل مضافاً إليه الاهتلاك، ويليه رأس المال العامل، ويليه صافي المبيعات، ويليه مجموع الموجودات، ويليه التدفقات النقدية التشغيلة، ويليه صافي الدخل، ويليه التدفقات النقدية الاستثمارية والتمويلية، وأخيراً يأتي متغير صافي التدفقات النقدية. كما توصلت الدراسة أيضاً إلى بناء أربعة نماذج قادرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية لأربع

سنوات مستقبلية، كان أفضلها نموذج التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية للسنة (t+1) والذي يحتوي على كل من رأس المال العامل، وصافي المبيعات، وصافي الدخل مضافاً إليه الاهتلاك، وصافي التدفقات النقدية.

7- دراسة مدفوني (2012) بعنوان: "أثر هيكل رأس المال والملكية على التدفقات النقدية الحرة للشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان المالي للفترة (2000-2009)

هدفت هذه الدراسة إلى قياس العلاقة بين العائد المحاسبي وحقوق المساهمين وبين التدفقات النقدية وحقوق المساهمين بالقيمة السوقية للسهم. ولتحقيق هذا الهدف تم اختبار تأثير سلوك العائد المحاسبي المستند إلى اساس الاستحقاق وسلوك التدفقات النقدية المستندة إلى الأساس النقدي على سلوك القيمة السوقية للسهم لدى قطاع الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية.

لاختبار العلاقات المفترضة غطت الدراسة 56 شركة صناعية مساهمة عامة مدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية لعام 2002 ، سبق تأسيسها عام 1993 وتم التداول في أسهمها مدة عشر سنوات تمتد من عام 1993 حتى عام 2002. ولقد تم بناء نماذج لاختبار العلاقات بين المتغيرات لجميع الشركات، ومن خلال اختبار الطبيعة السلوكية للمتغيرات.

وقد خلصت الدراسة إلى وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين العائد المحاسبي وحقوق المساهمين وبين القيمة السوقية للسهم، ووجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين التدفقات النقدية وحقوق المساهمين وبين القيمة السوقية للسهم، كما أظهرت النتائج ان هذه العلاقة الأخيرة هي ذات ارتباط ودرجة معنوية أفضل من العلاقة الأولى.

8-دراسة الرفاعي (2012) بعنوان: "محددات السيولة النقدية في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان للفترة (2000-2009)"

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على أهم محددات السيولة النقدية في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان للفترة (2000-2009). واعتمدت الدراسة كلاً من فرص الاستثمار وحجم الشركة وصافي رأس المال العامل والربحية ونسبة المديونية والنفقات الرأسمالية كمتغيرات مستقلة، والسيولة النقدية كمتغير تابع.

واستخدمت السلاسل الزمنية المقطعية ل 57 شركة صناعية لتقدير معادلة الانحدار باستخدام الأثر الثابت والأثر العشوائي. وقد توصلت الدراسة إلى أن الشركات الصناعية الأردنية تحتفظ بمتوسط 6.5 % من أصولها على شكل سيولة نقدية لأغراض استثمارية وتمويلية. ووجود علاقة سلبية ذات دلالة احصائية بين فرص الاستثمار والسيولة النقدية، مما يوحي بوجود مشكلة الوكالة (Agency Problem) في الشركات الصناعية الأردنية.

وأن حجم الشركة يؤثر سلباً على السيولة النقدية بعلاقات ذات دلالة احصائية. كما يرتبط حجم السيولة النقدية التي تحتفظ بها الشركات الصناعية الأردنية بعلاقة سلبية ذات دلالة احصائياً مع كل من بدائل الأصول السائلة، والربحية ونسبة المديونية، ولا ترتبط بحجم النفقات الرأسمالية.

وتوصلت الدراسة أيضاً إلى وجود أثر لحجم السيولة التي تحتفظ بها الشركات الأردنية الصناعية بعلاقة ذات دلالة احصائية سالبة مع كل من بدائل الأصول السائلة والربحية ونسبة المديونية ولا ترتبط بحجم النفقات الرأسمالية.

وقد أوصت الدراسة باجراء دراسات مستقبلية لاستكشاف أثر السيولة النقدية على ربحية الشركات وأدائها

كما توصي باتخاذ الاجراءات اللازمة لتخفيض قيود الشركات للزيادة من فرص المنافسة، وحل مشكلة المعلومات وزيادة مستوى الافصاح في هذه الشركات لرفع مستى الشفافية لزيادة حماية المستثمرين والحد من مشاكل الوكالة.

3-2-2 الدراسات باللغة الانجليزية

1- دراسة. Farshadfar *et. al* (2006) بعنوان: " The Relative Ability of Earnings and Cash Flow Data in Forecasting Future Cash flows: Some Australian Evidence"

هدفت هذه الدراسة الى دراسة العلاقة بين قدرة العائدات والتدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية مع التدفقات النقدية المعدة على الطريقة من الأنشطة التشغيلية، لمحاولة التنبؤ بالتدفقات النقدية في الشركات الاسترالية .

لقد شملت الدراسة 323 شركة مدرجة في سوق استراليا المالي، للفترة الواقعة ما بين (1992 - 2004)، ولقد استخدم الباحث تحليل الانحدار لقياس فرضياته، مثل (Ordinary Least Squares and Fixed effects Approaches) ولأجل التأكد من مصداقية وثبات نموذج القياس تم استخدام كل من (within-sample and out-of-sample forecasting).

لقد توصلت هذه الدراسة الى التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية أفضل من العائدات في التنبؤ بالتدفقات النقدية، كما توصلت الدراسة إلى وجود علاقة ذات دلالة احصائية بين كل من التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية والعائدات مع حجم الشركة.

2- دراسة Ibarra (2009) بعنوان: " Cash Flow Ratios: Tools for Financial Analysis"

هدفت هذه الدراسة لمعرفة قدرة النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية وبشكل رئيس من الأنشطة التشغيلية، على تقييم الموقف المالي للشركات الصناعية، دون استخدام النسب المستخرجة من قائمتي المركز المالي والدخل الشامل.

قام الباحث بعمل دراسة ميدانية على ثلاث مصانع في الفلبين، لدراسة كل من سيولتها، وكفاءتها، وربحيتها عن طريق استخدام النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية، ومعرفة أبرز المحددات لاستخدام هذه النسب.

حيث قام الباحث بوضع النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية لقياس كل من السيولة والكفاءة والربحية، ومن ثم استخدام هذه النسب في تحليل قائمة التدفقات النقدية لأربع سنوات متتالية، ومقارنة النتائج مع النسب المالية المشتقة من قائمتي المركز المالي والدخل الشامل.

لقد توصلت الدراسة إلى أن النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية يمكن استخامها لقياس سيولة الشركة، حيث تعطي مؤشرات لقدرة الشركة على تسديد التزاماتها المتداولة وغير المتداولة من النقد المتدفق من الأنشطة التشغيلية. دون تعارض مع نتائج النسب المشتقة من قائمتي المركز المالي والدخل اشامل.

وكذلك الأمر للنسب الكفاءة، أما بخصوص نسب الربحية، كان هنالك تعارض بنتائج النسب، والحاجة الى تفسير هذه الاختلافات عن طريق الرجوع الى قائمتي المركز المالي والدخل الشامل.

كما وجدت هذه الدراسة أن من أكبر محددات استخدام هذه النسب أنه في حال عدم وجود تدفقات نقدية موجبة من الانشطة التشغيلية، فإن النسب ستكون سالبة وبالتالي عدم القدرة على استخدامها لقياس اداء الشركات الصناعية.

3- دراسة *Zahra et. al.* (2010) بعنوان: " **The Effect of Debt Financing on Cash Flows: Evidence from Tehran Stock Exchange (TSE)**"

هدفت هذه الدراسة الى دراسة العلاقة بين نسب المديونية والتدفقات النقدية من الانشطة التشغيلية، حيث حاولت هذه الدراسة التوصل لمعرفة اذا ما كان هنالك أثر للرفع المالي على قائمة التدفقات النقدية.

ولقد شملت الدراسة 121 شركة مدرجة في سوق طهران المالي، للفترة الواقعة ما بين 2003 – 2008، ولقد استخدم الباحث تحليل الانحدار لاختبار فرضياته، مثل (F-statistical and Durbin-Watson) ولأجل التأكد من مصداقية وثبات نموذج القياس استخدم (Cusumsq and Cusum) والذي يقيس مدى استقرار النموذج.

توصلت الدراسة الى أن هنالك علاقة بين نسب المديونية (نسبة الالتزامات المتداولة إلى حقوق الملكية، ونسبة الالتزامات المتداولة لإجمالي الاصول، ونسبة الالتزامات الغير متداولة إلى اجمالي الاصول، ونسبة إجمالي الالتزامات لإجمالي الاصول) مع التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية، والاستثمارية والتمويلية.

4- دراسة. Ahmed ***et. al*** (2011) بعنوان: " **Determinants and usefulness of analysts' cash flow forecasts: evidence from Australia**"

هدفت هذه الدراسة الى قياس محددات وفوائد التدفقات النقدية المتوقعة من قبل المحللين للشركات المدرجة في سوق استراليا المالي ومدى أثر هذه المحددات على تحسين توقعات المحللين لكل من التدفقات النقدية والعائدات لتلك الشركات.

لقد شملت الدراسة عين واسعة من الشركات المدرجة في سوق استراليا المالي، للفترة الواقعة ما بين 1993-2003 والتي توفرت خلالها توقعات المحللين لكل من التدفقات النقدية والعائدات، و كان حجم العينة 2656 مشاهدة.

قد تم تطوير نموذج مبني على خصائص محاسبية وتشغيلية وتمويلية قد يكون لها أثر في توقعات المحللين الماليين لكل من التدفقات النقدية والعائدات، وتم استخدام تحليل الانحدار المتعدد ومعامل ارتباط بيرسون

لقد توصلت هذه الدراسة الى أن صحة تنبؤ المحللين الماليين لكل من التدفقات النقدية والعائدات تتأثر بمدى تعقيد العمليات التشغيلية لها، وأنه كلما كان حجم الشركة أصغر كانت التوقعات أقرب الى الصحة.

5- دراسة Paryabi and Fazlzadeh (2012) بعنوان: " **Any Relations between Management of Cash Flows & Costs of Benefiting from Debits by Separation of Type of Industry among Accepted Companies at Tehran Stock Exchange Organization**"

تهدف هذه الدراسة إلى توفير معلومات مختلفة حول إدارة التدفقات النقدية والعوامل المؤثرة عليها، وكذلك التعرف على أثر هيكل رأس المال على إدارة التدفقات النقدية، وكذلك التعرف على أي علاقة بين إدارة التدفقات النقدية وتكاليف التمويل الأجنبي (Costs for Supplying of Foreign Financial Resources) خلال الفترة 2003-2007 في الشركات المدرجة في بورصة طهران. ولاختبار فرضيات الدراسة تم تطوير عدة نماذج رياضية وتم استخدام الانحدار المتعدد لمتغيرات الدراسة ومعامل الارتباط بيرسون Pearson Correlation.

وقد تم قياس ادارة التدفقات النقدية عن طريق احتساب نسبة التغير في الأصول الثابته، ونسبة الدخل إلى الأصول الثابتة، ونسبة التدفقات النقدية ألى الأصول الثابة للفترة من 2003-2007، وتحليل البيانات احصائياً باستخدام نموذج الانحدار المتعدد (Panel Analysis).

ولقد توصلت الدراسة الى نتيجتين: الأولى أن هنالك علاقة عكسية بين إدارة التدفقات النقدية وتكاليف التمويل الأجنبي، والثانية أنه كلما قامت الشركات باستخدام القروض للتمويل كلما قلت فرص الادارة للتلاعب بالتدفقات النقدية لإظهار ان وضع الشركة أفضل مما هو عليه.

6- دراسة (Pae and Yoon, 2012) بعنوان: " Determinants of Analysts' Cash Flow Forecast Accuracy"

تهدف هذه الدراسة إلى التعرف على العوامل التي تؤثر على دقة تنبؤات التدفقات النقدية الصادرة عن المحللين الماليين وتماشي هذه التنبؤات مع التنبؤ بالربحية لهذه الشركات. وتمثلت متغيرات الدراسة بتكرار التنبؤ بالتدفقات النقدية (Cash Flow Forecasting Frequency) والخبرة بتنبؤ التدفقات النقدية (Cash Flow Forecasting Experience) وعدد الشركات التي حققت التنبؤ (The Number of Companies Followed) والتنبؤ الأفقي (Forecast Horizon) والتنبؤ بالتدفقات النقدية السابقة (Past Cash Flow Forecasting Performance) من أجل تحديد دقة التنبؤ بالتدفقات النقدية. وتم الحصول على المعلومات من تقارير التدفقات النقدية للشركات الموجودة في قاعدة البيانات (I/B/E/S U.S. Detail Database) خلال الفترة 1994-2007، وتم استخدام تحليل الانحدار المتعدد ومعامل ارتباط بيرسون. وتوصلت الدراسة إلى أن التنبؤ بالتدفقات النقدية يختلف عن التنبؤ بالأرباح، كما توصلت الدراسة أيضا أن تنبؤات المحللين الماليين بالتدفقات النقدية بحاجة إلى خبرة أكبر للوصول إلى تنبؤات صحيحة، أكبر من الخبرة المطلوبة في تنبؤ الأرباح هي. وأوصت الدراسة أنه يمكن للمستثمرين الاستفادة من النتائج الحالية بالوصول إلى تنبؤات نقدية أكثر دقة.

3-2-3 ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة

لقد تداولت العديد من الدراسات العربية والأجنبية موضوع التدفقات النقدية، إلا أن هذه الدراسة تختلف عن الدراسات السابقة بما يلي:

1) تحاول هذه الدراسة الكشف عن محددات نسبة التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية لم تتناولها الدراسات السابقة.

2) تختلف هذه الدراسة عن الدراسات السابقة من حيث العينة، حيث تتمثل عينة الدراسة بالشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان خلال الفترة 2009-2011 التي لم تتناولها الدراسات السابقة.

3) احتساب متغيرات الدراسة بطرق مختلفة عن الدراسات السابقة.

3-3 فرضيات الدراسة:

تسعى هذه الدراسة لاختبار الفرضيات التالية:

1) لا يوجد أثر لهيكل رأس المال الذي تعتمده الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان على نسبة التدفقات النقدية التشغيلية.

2) لا يوجد أثر للأداء المالي للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان على نسبة التدفقات النقدية التشغيلية.

3) لا يوجد أثر لنسبة النمو الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان على نسبة التدفقات النقدية التشغيلية.

4) لا يوجد أثر لحجم الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان على نسبة التدفقات النقدية التشغيلية.

5) لا يوجد أثر للسيولة المتاحة للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان على التدفقات النقدية التشغيلية.

الفصل الرابــع

منـهجيـة الدراسـة

4-1 تمـهيد

4-2 مجتمع وعينـة الدراسة

4-3 أساليب جمع البيانات

4-4 تطوير نموذج الدراسة

4-5 متغيرات الدراسة وطرق قياسها

4-6 طبيعة الدراسة

4-7 الأساليب الإحصائية المستخدمة في تحليل البيانات

الفصل الرابــع

منـهجية الدراسة

4-1 تمهيد

يتناول هذا الفصل منهجية الدراسة، وأساليب جمع البيانات، ومجتمع وعينة الدراسة، وطبيعة الدراسة، ومتغيرات الدراسة و تطوير نموذج الدراسة، والأساليب الإحصائية المستخدمة في تحليل البيانات.

4-2 مجتمع وعينة الدراسة

يتكون مجتمع الدراسة من كافة الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان خلال الفترة 2011. والبالغ عددها (72) شركة صناعية كما هو موضح في الموقع الرسمي لبورصة عمان (www.ase.com.jo)، بينما تتكون عينة الدراسة من (56) شركة صناعية والتي توفرت عنها جميع المعلومات المطلوبة ملحق رقم (1).

4-3 أساليب جمع البيانات

اعتمدت الدراسة على جمع البيانات المتعلقة بمتغيرات الدراسة من البيانات المتوفرة في موقع بورصة عمان للحصول على التقارير السنوية لعينة الدراسة المتمثلة بالشركات الصناعية في بورصة عمان خلال الفترة 2009-2011. حيث تظهر هذه التقارير كافة المتغيرات التي يحتاجها الباحث من أجل اختبار فرضيات الدراسة. وقد تم الحصول على التقارير السنوية للشركات المبحوثة من الموقع الرسمي لهيئة الأوراق المالية على الإنترنت (http://www.ase.com.jo/ar/equities).

كذلك اعتمدت الدراسة على الأدبيات المتعلقة بالموضوع في الكتب والدوريات والأبحاث والتقارير والنشرات العربية والأجنبية التي لها صلة بموضوع الدراسة، وأية مراجع أخرى رأى الباحث أنها تسهم في إثراء الدراسة.

4-4 نموذج الدراسة

تم تطوير نموذجي الدراسة وبالاعتماد على بعض الدراسات السابقة في هذا الموضوع، مثل: دراسة (Paryabi *et. al.*, 2012) ودراسة (Ibarra, 2009) ودراسة (Zahra *et. al.*, 2010). ويتمثل نموذج الانحدار بما يلي:

$$\mathbf{OCF_{it} = a + B_1 * CS_{it} + B_2 * ROE_{it} + B_3\ Grow_{it} + B_4 * Size_{it} + B_5 * CR_{it} + \mathit{e}}$$

حيث تمثل المتغيرات:

OCF_{it} : التدفقات النقدية التشغيلية من الأنشطة التشغيلية للشركة i خلال الفترة الزمنية t .

CS_{it} : هيكل رأس المال للشركة i خلال الفترة الزمنية t .

ROE_{it} : الربحية للشركة i خلال الفترة الزمنية t .

$Grow_{it}$: نسبة نمو الشركة i خلال الفترة الزمنية t .

$Size_{it}$:حجم المنشاة للشركة i خلال الفترة الزمنية t .

CR_{it} : السيولة للشركة i خلال الفترة الزمنية t .

a : ثابت

B_i : معامل الانحدار.

e : معامل الخطأ.

4-5 متغيرات الدراسة وطرق قياسها

أولاً- المتغير التابع (Dependent Variable)

إن الأنشطة التشغيلية هي عبارة عن الأنشطة الرئيسة المولدة لإيرادات الشركة والتي لا تعتبر أنشطة استثمارية أو تمويلية، كما تعتبر التدفقات النقدية الناتجة من الأنشطة التشغيلية مؤشراً هاماً لبيان مدى قدرة الشركات على توليد تدفقات نقدية من عملياتها الرئيسة تكفي لسداد القروض وتوزيع أرباح نقدية على المساهمين وتمويل استثمارات جديدة دون اللجوء إلى مصادر تمويل خارجية. كما تفيد المعلومات التاريخية المتعلقة بالمكونات الرئيسة للتدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، وسيتم قياس التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية من خلال المعادلة التالية (Subramanyam *et. al.*, 2009):

التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية = التدفقات النقدية التشغيلية / إجمالي الالتزامات المتداولة

Cash Flow from Operation Activities = Operation Cash Flow/ Current liabilities

ثانياً- المتغيرات المستقلة (Independent Variables)

1- هيكل رأس المال: إن طبيعة التمويل التي تعتمدها الشركات سواء كانت داخلية (اصدار أسهم أو الأرباح المحتجزة) أو خارجية (الاقتراض) يحدد هيكل رأس المال لهذه الشركات، وهذا قد يؤثر على التدفقات النقدية الخارجة نتيجة للمصاريف التي سوف تتحملها هذه الشركات، أضف الى ذلك فإن التدفقات النقدية الخارجة هي نتيجة قرارات استثمارية وتمويلية اتخذتها إدارة الشركات في فترات سابقة، حيث أن توجه الشركات لتمويل استثماراتها من خلال الاقتراض سوف يؤدي إلى تحمل الشركة لأعباء تسديد المصاريف المستحقة عليها وبالتالي قد يزيد من مستوى المخاطرة لهذه الشركات، وإن تسديد هذه الأعباء سيتم من خلال التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية لها (Zahra *et. al.*, 2010).

سيتم قياس هيكل رأس المال من خلال المعادلة التالية:

هيكل رأس المال = إجمالي الديون / حقوق المالكية

Capital Structure= Total Debit / Total Equity

2- الأداء المالي: وسيتم قياسه من خلال نسبة العائد على الأصول، وتعتبر هذه النسبة مؤشراً على مدى ربحية الشركة بالنسبة لمجموع أصولها، وتقيس كفاءة الإدارة في استخدام الأصول لتوليد الأرباح، وتستخدم هذه النسبة للمقارنة بين الشركات في القطاعات المماثلة، لمعرفة حجم الأرباح الناتجة عن استثمار الأصول. وتعتبر نسبة العائد على الأصول من نسب الربحية، حيث تستخدم نسب الربحية لتقييم قدرة الشركة على توليد الأرباح من أنشطتها التشغيلية مقارنة بالنفقات وغيرها من التكاليف التي تكبدتها خلال فترة محددة من الزمن. وهي أيضاً أداة هامة لقياس كفاءة الإدارة في استخدام الموارد الموجودة بحوزتها بكفاية على المدى المتوسط والطويل (Subramanyam *et. al.*, 2009). وسيتم قياس نسبة العائد على الأصول من خلال المعادلة التالية:

العائد على الأصول = الربح التشغيلي قبل الفوائد والضرائب / متوسط مجموع الأصول

Return on Asset (ROA) = Income before Interest and Tax / Average total asset

3- نسبة النمو: إن نسبة او معدل نمو الشركات يلعب دورا مهما، حيث أن معدل نمو الشركات يساعدها في الحصول على حصة سوقية أكبر، والذي قد يؤثر على التدفقات النقدية الواردة لهذه الشركات، كما أن زيادة نسبة نمو الشركات يدفع إلى الحاجة إلى مزيد من النقدية من أجل استغلال الفرص الاستثمارية. وسيتم قياس نسبة النمو كما وضحته دراسة (Cuong and Canh, 2012) من خلال المعادلة التالية:

نسبة النمو = اللوغاريتم الطبيعي (الايرادات للسنة الحالية – الايرادات للسنة السابقة) / الايرادات للسنة السابقة

Growth = Ln (Total revenue (t) – Total revenue (t−1)) / Total revenue (t−1)

4- حجم الشركات: إن حجم الشركات يلعب دورا مهما، حيث أن حجم الشركات يساعدها في الحصول على حصة سوقية أكبر، والذي قد يؤثر على التدفقات النقدية الواردة لهذه الشركات، إلا أن الشركات الكبيرة يكون لديها مصاريف وأعباء مالية أكبر من الشركات صغيرة الحجم، وبالتالي فإن حجم الشركات قد يكون له تأثير على التدفقات النقدية الواردة من الأنشطة التشغيلية (Paryabi *et. al.,* 2012). وسيتم قياس حجم الشركة من خلال المعادلة التالية:

حجم المنشاة = اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول

Size = Ln (Total Assets)

5- السيولة: تمثل السيولة قدرة الشركة على تسديد الالتزامات المترتبة عليها، وتساهم السيولة المتاحة لدى الشركة على استمرار عمل الشركة والابتعاد عن مخاطر العسر المالي، وإذا لم تتمكن الشركة من إدارة سيولتها بالشكل السليم، فإنها قد تواجه بعسر ناتج عن عدم القدرة على مواجهة الالتزامات في مواعيدها(Subramanyam *et. al.,* 2009). وسيتم قياس سيولة الشركة من خلال المعادلة التالية:

السيولة = الأصول المتداولة / الالتزامات المتداولة

Current Ratio = Current Assets / Current Liabilities

والجدول رقم 4-1 يعرض متغيرات الدراسة وكيفية قياسها.

جدول 4-1

متغيرات الدراسة

المتغير	الاختصار	الشرح
المتغير التابع (Dependant Variable)		
المتغير	**الاختصار**	**الشرح**
التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية Cash Flow from Operation Activities	OCF	سيتم حسابه من خلال النسبة التدفقات النقدية التشغيلية / إجمالي الالتزامات الحالية Operation Cash Flow/ Current liabilities
المتغيرات المستقلة (Independent Variables)		
المتغير	الاختصار	الشرح
هيكل رأس المال Capital Structure	CS	ويمثل طبيعة التمويل التي تعتدها الشركات، ويتم قياسها من خلال نسبة إجمالي الديون إلى حقوق المالكية Total Debit / Total Equity
الأداء المالي Profitability	ROA	عبارة عن الربحية التي تحققها الشركة والتي تقاس بنسبة العائد على الأصول (ROA)
نسبة النمو Growth Rate	Grow	نسبة النمو = اللوغاريتم الطبيعي (الايرادات للسنة الحالية – الايرادات للسنة السابقة) / الايرادات للسنة السابقة
حجم المنشاة Size of the company	Size	حجم المنشاة سيتم التعبير عنه باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول.
السيولة Liquidity	CR	تمثل السيولة المتاحة للشركة من أعمالها التشغيلية ويتم حسابها من خلال النسبة الأصول المتداولة / الالتزامات المتداولة Current Assets / Current Liabilities

6-4 طبيعة الدراسة

يمكن تصنيف هذه الدراسة على أنها دراسة استكشافية تحليلية، حيث اعتبرت استكشافية لأنها تحاول استكشاف العوامل المؤثرة على نسبة التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان، وتحليلية لأنها استندت في جمع البيانات وتحليلها من

خلال استخدام نموذج انحدار لمعرفة أثر محددات التدفقات النقدية او العوامل المؤثرة على التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية.

4-7 الأساليب الإحصائية المستخدمة في تحليل البيانات

تم استخدام عدد من الأساليب الاحصائية من برنامج الحزمة الإحصائية للعلوم الاجتماعية Statistical Package for Social Sciences-SPSS لتحليل بيانات الدراسة، وتتمثل هذه الأساليب بما يلي:

1. الأساليب الإحصائية الوصفية والتي اشتملت على النسب المئوية والتكرارات والمتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية لمتغيرات الدراسة.
2. اختبار التوزيع الطبيعي: ستقوم الدراسة باختبار (One Sample Kolmogorov- test Smirnov) لمعرفة ما إذا كانت متغيرات الدراسة تخضع للتوزيع الطبيعي.
3. اختبار قوة النموذج: ستقوم الدراسة باستخدلم اختبار مصفوفة معاملات ارتباط بيرسون (Pearson) لمعرفة الارتباطات التبادلية بين المتغيرات،
4. تحليل الانحدار (Regression Analysis): وذلك من أجل اختبار أثر المتغيرات المستقلة على المتغير التابع.

الفصل الخامس

التحليل الإحصائي واختبار الفرضيات

تمهيد

5-1 اختبار التوزيع الطبيعي (Normality)

5-2 اختبار قوة النموذج

5-2-1 الارتباطات التبادلية بين المتغيرات

5-3 التحليل الوصفي للمتغيرات المستقلة

5-4 اختبار الفرضيات

5-5 نموذج الانحدار

الفصل الخامس

التحليل الإحصائي واختبار الفرضيات

تمهيد

يتضمن هذا الفصل عرض وتحليل ومناقشة أسئلة الدراسة واختبار فرضياتها.

5-1 اختبار التوزيع الطبيعي (Normality)

تم التأكد من إتباع البيانات التوزيع الطبيعي (Normal Distribution) باستخدام اختبار (One Sample Kolmogorov-Smirnov test) والجدول (5-1) يبين ذلك.

جدول رقم (5-1)

اختبار (One Sample Kolmogorov-Smirnov test) للمتغيرات

	المتغير	قيمة اختبار One Sample test) (Kolmogorov-Smirnov	الدلالة الإحصائية
1	التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية OCF	0.765	0.603
2	هيكل رأس المال CS	0.924	0.36
3	الأداء المالي ROA	1.169	0.13
4	نسبة النمو GROW	1.06	0.211
5	حجم المنشاة SIZE	1.204	0.11
6	السيولة CR	1.364	0.058

يتبين من الجدول رقم (5-1) أن قيمة الدلالة الإحصائية لاختبار (One Sample test Kolmogorov-Smirnov) لمتغيرات تراوحت (0.058-0.603)، وبالتالي فإن جميع المتغيرات لها دلالة إحصائية أكبر من ($\alpha \leq 0.05$) مما يدل على أنها تتبع التوزيع الطبيعي.

مع العلم أن نسبة النمو كانت تخضع للتوزيع غير الطبيعي، حيث أظهر التحليل أن لها قيمة الدلالة الإحصائية (0.011) لذلك قام الباحث باحتساب اللوغارتيم الطبيعي لهذه النسبة للتخلص من التوزيع غير الطبيعي كما هو ظاهر في الجدول أعلاه.

5-2 اختبار قوة النموذج

تم حساب مصفوفة معاملات الارتباط بيرسون (Pearson) لمعرفة العلاقة بين المتغيرات المستقلة، وذلك بهدف الكشف عن وجود ارتباط خطي بين المتغيرات المستقلة، والجدول رقم (5-1) يُوضح نتائج معاملات الارتباط بين المتغيرات.

تم فحص نموذج الانحدار للتحقق من عدم وجود مشكلة ارتباطات تبادلية عالية بين المتغيرات المستقلة، حيث يعتبر اختبار مصفوفة الارتباط واحداً من الطرق للكشف عن هذه المشكلة، فكلما كان معامل الارتباط مرتفع بين المتغيرات المستقلة دل ذلك على وجود مشكلة التعدد الخطي، وجعل من الصعب تحديد مساهمة كل متغير في تفسير التغيرات في المتغير التابع (سويدان، 2010)، وبحسب دراسة (Kennedy, 1985) ودراسة (Anderson, et. al., 1993) إن وجود ارتباط يزيد عن (70%) بين أي متغيرين مستقلين أو أكثر يعتبر ارتباطاً عالياً من الممكن أن ينتج عنه تشويه العلاقة بين أحد المتغيرين والمتغير التابع.

تم حساب مصفوفة معاملات الارتباط بيرسون (Pearson) لمعرفة العلاقة بين المتغيرات المستقلة، وذلك بهدف الكشف عن وجود ارتباط خطي بين المتغيرات المستقلة، والجدول رقم (5-1) يُوضح نتائج معاملات الارتباط بين المتغيرات.

جدول (5−1)

مصفوفة الارتباط بين متغيرات الدراسة للقطاع الصناعي

	هيكل رأس المال	الأداء المالي	نسبة النمو	حجم المنشاة	السيولة
هيكل رأس المال	1	−0.128	0.068	−0.235**	−0.022
الأداء المالي		1	0.489**	0.039	0.207**
نسبة النمو			1	−0.275**	0.265**
حجم المنشاة				1	−0.026
السيولة					1

** ذات دلالة احصائية عند مستوى (1%)   * ذات دلالة احصائية عند مستوى (5%)

يلاحظ من الجدول (5−1) ان المتغيرات المستقلة غير مرتبطة بشكل كبير مع بعضها لذلك لن يتم حذف أي من المتغيرات من معادلة الانحدار. كما يجدر الإشارة إلى ما يلي:

1) يوجد علاقة ايجابية ذات دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.01$) بين الأداء المالي للشركة مع كل من حجم الشركة ونسبة النمو. ويعزو الباحث هذه النتيجة إلى أن الشركات التي تقوم بإدارة أصولها بشكل فعال ستتمكن من تحقيق أرباح على المدى المتوسط والطويل. وبالتالي سيؤدي ذلك إلى تحقيق مستويات من النمو وسينعكس ذلك على زيادة حجم الشركة.

2) يوجد علاقة ايجابية ذات دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.01$) بين حجم الشركة ونسبة النمو. وهذه النتيجة منطقية حيث أن الشركات التي تحقق مستويات نمو سينعكس ذلك على زيادة حجم الأصول والموجودات الثابتة والمتداولة المملوكة من قبل الشركة.

3) يوجد علاقة سلبية ذات دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) بين سيولة الشركة ونسبة النمو. ويعزو الباحث هذه النتيجة إلى أن نمو الشركات بحاجة إلى تكاليف لتغطية هذا النمو، وبالتالي سيؤدي ذلك إلى استنزاف السيولة المتاحة لها في سبيل ذلك.

5-3 التحليل الوصفي للمتغيرات المستقلة

يبين الجدول (5-3) الوصف الإحصائي للمتغير التابع والمتغيرات المستقلة والمتمثلة بـ (56) شركة صناعية مدرجة في بورصة عمان خلال الفترة الزمنية 2009-2011 حيث بلغ عدد المشاهدات (168).

جدول رقم (5-3)

الإحصاء الوصفي لمتغيرات للدراسة للقطاع الصناعي

المتغيرات	عدد المشاهدات	القيم الصغرى	القيم العليا	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري
التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية	168	-3.54	7.38	0.3908	1.10912
هيكل رأس المال	168	0.001	17.09	0.7444	1.79398
الأداء المالي	168	-0.32	0.25	0.0207	0.08035
نسبة النمو	168	-5.20	6.43	-0.972	1.802
حجم المنشاة	168	13.222	20.925	16.73	1.297
السيولة	168	0.01	20.14	3.027	2.804

ويلاحظ من الجدول (5-3) ما يلي:

1. المتوسط الحسابي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للشركة الصناعية (0.5051) بانحراف معياري (1.32848) حيث بلغت أعلى قيمة (7.38) في حين كانت أقل قيمة تمثل (-2.21)، ويعزو الباحث أن هناك تباين في الأداء التشغيلي للشركات الصناعية في توليد تدفقات نقدية من أنشطنها التشغيلية.
2. المتوسط الحسابي لهيكل رأسمال الشركة الصناعية (0.6361) بانحراف معياري (0.68812) حيث بلغت أعلى قيمة (3.34) في حين كانت أقل قيمة تمثل (0.001)، ويعزو الباحث هذه النتيجة بأن هناك تباين بطرق تمويل رأس المال في الشركات الصناعية وبالتالي سيؤثر ذلك على مستوى المخاطرة التي تتعرض لها الشركات الصناعية نتيجة الاختلاف في تمويل رأس المال.
3. المتوسط الحسابي للأداء المالي للشركة الصناعية (0.0154) بانحراف معياري (0.10570) حيث قدرت أعلى قيمة (0.31) في حين كانت أقل قيمة تمثل (-0.24). ويعزو الباحث انخفاض هذه النسبة إلى عدم وجود كفاءة في استخدام الأصول لتوليد الأرباح وبالتالي عدم قدرة الشركة على استخدام الأصول لتوليد الأرباح.
4. المتوسط الحسابي نسبة النمو للشركة الصناعية (0.0547) بانحراف معياري (0.32413) حيث بلغت أعلى قيمة (1.28) في حين كانت أقل قيمة تمثل (-0.53). ويعزو الباحث هذا التباين في إلى عدم زيادة الشركة لإيراداتها السنوية مقارنة بالسنوات السابقة، وهذه نتيجة تتناسب مع النتائج السابقة من حيث عدم وجود كفاءة في استخدام الأصول لتوليد الأرباح.

5. المتوسط الحسابي لحجم الشركة الصناعية (16.7707) بانحراف معياري (1.34098) حيث بلغت أعلى قيمة (20.92) في حين كانت أقل قيمة تمثل (13.22). ويعزو الباحث هذا التباين إلى اختلاف طبيعة نوع الصناعة التي تتخصص بها الشركات واختلاف حصصها السوقية في مجال الصناعة المتخصصة بها.

6. المتوسط الحسابي للسيولة للشركة الصناعية (3.4305) بانحراف معياري (5.33539) حيث بلغت أعلى قيمة (39.75) في حين كانت أقل قيمة تمثل (0.62). ويعزو الباحث هذه التباين الكبير إلى الاختلاف بين الشركات في إدارة السياسات النقدية لها وقدرتها على تمويل استثماراتها. كما يشير الباحث إلى أن نتائج التوزيع الطبيعي للسيولة المتاحة لدى الشركات الصناعية لا تخضع للتوزيع الطبيعي وقد يؤثر ذلك على التباين الكبير الظاهر في نتائج السيولة.

5-4 اختبار الفرضيات

من خلال ما سبق تبين أنه لا يوجد مشكلة ارتباط تام بين المتغيرات المستقلة، فإن هذا يسمح بمواصلة المرحلة التالية وهي اختبار الفرضيات.

يبين الجدول رقم (5-4) تحليل الانحدار المتعدد لكامل عينة الدراسة بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة مجتمعة.

جدول (5-4)

نتائج الانحدار المتعدد

Coefficients			
Independent Variable	**β STD-COEF**	**T-Value**	**Sig. Level**
هيكل رأس المال	-0.012	-0.264	0.792
الأداء المالي	4.072	3.407	0.001
نسبة النمو	0.001	-0.121	0.904
حجم المنشاة	0.036	0.461	0.646
السيولة	0.093	2.949	0.004
e= 2.242	**Adj R2= 0.130**	**a = -0.569**	**F= 5.914**
		N = 168	**Sig. = 0.000**
المتغير التابع: التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية			

الفرضية الأولى: لا يوجد أثر لهيكل رأس المال الذي تعتمده الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان على التدفقات النقدية التشغيلية.

يبين الجدول رقم (5-10) نتائج التحليل، حيث لوحظ من العينة، أنه يوجد دلالة إحصائية للنموذج عند مستوى دلالة (5%) حيث أن قيمة5.914 =F ، وأن المتغيرات المستقلة التي يتضمنها نموذج الانحدار قادرة على تفسير (13%) من التباين في التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للشركات الصناعية من خلال Adj. R2 ويلاحظ من الجدول أنه لا يوجد علاقة ذات دلالة احصائية عند مستوى (5%) بين هيكل رأس المال للشركة مع التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية. وعليه يتم قبول هذه الفرضية.

ويجد الباحث هذه النتيجة منطقية، نظراً الى أن أثر طبيعة تمويل رأسمال الشركة لن يؤثر على نتائج الشركة التشغيلية، حيث أن طريقة استثمار رأسمال الشركة هو الذي يؤثر على نتائجها، وليس طريقة التمويل. بالنهاية هو نفس المبلغ المستخدم بغض النظر عن طريقة تمويله.

ومن جهة أخرى، يرى الباحث ان هيكل رأس المال قد يكون له أثر أكبر على التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية، نظراً لاختلاف أثر الاقتراض عن الاستثمار من حيث الالتزامات والحقوق لكل من القرضين والمستثمرين.

الفرضية الثانية: لا يوجد أثر للأداء المالي للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان على التدفقات النقدية التشغيلية.

يبين الجدول رقم (5-4) نتائج تحليل حيث لوحظ من العينة، أنه يوجد دلالة إحصائية للنموذج عند مستوى دلالة (5%) حيث أن قيمة 5.914 =F ، وأن المتغيرات المستقلة التي يتضمنها نموذج الانحدار قادرة على تفسير (13%) من التباين في التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للشركات الصناعية من خلال Adj. R2 . ويلاحظ من الجدول أنه يوجد علاقة ذات دلالة احصائية عند مستوى (5%) بين الأداء المالي للشركة مع التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية. وعليه يتم رفض هذه الفرضية.

ويعزو الباحث هذه النتيجة بأن هناك علاقة بين كفاءة الشركات في إدارة الأصول لتوليد أرباح وبين التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية، حيث أن مقدرة الشركة على توليد أرباح تشغيلية مقارنة بالنفقات وغيرها من التكاليف التي تكبدتها خلال فترة محددة من الزمن تؤثر على صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية التي تولدها الشركة. وبالتالي فإنه يمكن تحديد التدفقات النقدية التشغيلية من خلال كفاءة الإدارة في استخدام الموارد الموجودة بحوزتها بكفاية على المدى المتوسط والطويل.

الفرضية الثالثة: لا يوجد أثر لنسبة نمو الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان على التدفقات النقدية التشغيلية.

يبين الجدول رقم (5-4) نتائج تحليل حيث لوحظ من العينة، أنه يوجد دلالة إحصائية للنموذج عند مستوى دلالة (5%) حيث أن قيمة5.914 =F ، وأن المتغيرات المستقلة التي يتضمنها نموذج الانحدار قادرة على تفسير (13%) من التباين في التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للشركات الصناعية من خلال Adj. R2 . ويلاحظ من الجدول أنه لا يوجد علاقة ذات دلالة احصائية عند مستوى (5%) بين نسبة نمو الشركة مع التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية..

وعليه يتم قبول هذه الفرضية.

ويعزو الباحث هذه النتيجة الى طريقة احتساب المغير المستقل "معدل النمو". حيث تم اعتماد نسبة التغير بالايرادات، ومن المعروف أن احتساب الايرادات يتم حسب مبدأ الاستحقاق المحسابي وليس المبدأ النقدي.

وعليه يرى الباحث أنه كان من الأفضل احتساب معدل النمو حسب معطيات أخرى، مثل نسبة التغير في حجم الأصول الثابتة

الفرضية الرابعة: لا يوجد أثر لحجم الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان على التدفقات النقدية التشغيلية.

يبين الجدول رقم (5-4) نتائج تحليل حيث لوحظ من العينة، أنه يوجد دلالة إحصائية للنموذج عند مستوى دلالة (5%) حيث أن قيمة5.914 =F ، وأن المتغيرات المستقلة التي يتضمنها نموذج الانحدار قادرة على تفسير (13%) من التباين في التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للشركات الصناعية من خلال Adj. R2 . ويلاحظ من الجدول أنه لا يوجد علاقة ذات دلالة احصائية عند مستوى (5%) بين نسبة نمو الشركة مع التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية.

وعليه يتم قبول هذه الفرضية.

ويعزو الباحث هذه النتيجة بأن قياس أثر حجم الشركة مع نسبة التدفقات النقدية وليس حجم هذه التدفقات كرقم صحيح. حيث من الطبيعي أن تكون هنالك علاقة طردية بين حجم الأصول وكمية النقدية المتولدة من تشغيل هذه الأصول، ولكن من الممكن أن استخدام نسبة أدى الى تهميش هذا الأثر.

الفرضية الخامسة: لا يوجد أثر للسيولة المتاحة الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان على التدفقات النقدية التشغيلية.

يبين الجدول رقم (5-4) نتائج تحليل حيث لوحظ من العينة، أنه يوجد دلالة إحصائية للنموذج عند مستوى دلالة (5%) حيث أن قيمة F= 5.914 ، وأن المتغيرات المستقلة التي يتضمنها نموذج الانحدار قادرة على تفسير (13%) من التباين في التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للشركات الصناعية من خلال Adj. R2 . ويلاحظ من الجدول أنه يوجد علاقة ذات دلالة احصائية عند مستوى (5%) بين سيولة الشركة مع التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية. وعليه يتم رفض هذه الفرضية.

ويرى الباحث هذه النتيجة منطقية، اذا تم الأخذ بعين الاعتبار أن طريقة احتساب التدفقات النقدية من الأنشطة التغيلية يتم عن طريق احتساب التغير في الأصول والالتزامات المتداولة، مضافاً اليها دخل الشركة واستبعاد المصاريف الغير نقدية.

5-5 نموذج الانحدار

يبين الجدول رقم (5-4) نتائج التحليل حيث لوحظ من العينة، أنه يوجد دلالة إحصائية للنموذج عند مستوى دلالة (5%) حيث أن قيمة F= 5.914 ، وأن المتغيرات المستقلة التي يتضمنها نموذج الانحدار قادرة على تفسير (13%) من التباين في التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للشركات الصناعية من خلال Adj. R2 . ويلاحظ من الجدول وجود علاقة ايجابية ذات دلالة احصائية عند مستوى (1%) بين المتغيرات المستقلة المتمثلة بنسبة الأداء المالي للشركة والسيولة المتاحة للشركة مع التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية. في حبن لا يوجد علاقة ذات دلالة احصائية عند مستوى (5%) أو (1%) بين باقي المتغيرات المستقلة مع التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للشركات الصناعية.

بناء على الجدول رقم (5-4) يكون نموذج الانحدار:

$$OCF_{it} = -0.569 - 0.012 * CS_{it} + 4.072 * ROA_{it} + 0.001\ Grow_{it} + 0.036 * Size_{it} + 0.093 * CR_{it} + 2.242$$

حيث يوضح هذا النموذج الارتباط والعلاقة بين المتغير التابع المتمثل بنسبة التدفقات النقدية للأنشطة التشغيلية مع مجموعة من محددات متمثلة بالمتغيرات المستقلة للدراسة.

ويلاحظ من هذا النموذج، مدى أثر كل من الأداء المالي والسيولة وارتباطها بالتدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية، وبشكل أكبر من باقي المتغيرات المستقلة المتمثلة بكل من هيكل رأس المال والنمو والحجم.

ويلاحظ أن كل المتغيرات المستقلة ترتبط بعلاقة موجبة مع نسبة التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية باستثناء هيكل رأسمال الشركة.

الفصل السادس

النتائج والتوصيات

6-1 ملخص نتائج الدراسة

6-2 الاستنتاجات

6-3 التوصيات

الفصل السادس

ملخص نتائج الدراسة والاستنتاجات والتوصيات

6-1 ملخص نتائج الدراسة

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على العوامل التي تؤثر على التدفقات النقدية التشغيلية في الشركات الصناعية المدرجة بورصة عمان. وفيما يلي ملخص لنتائج الدراسة:

1. لا يوجد علاقة ذات دلالة احصائية بين هيكل رأس المال للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان مع التدفقات النقدية التشغيلية.
2. يوجد علاقة ايجابية ذات دلالة احصائية بين الأداء المالي للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان مع التدفقات النقدية التشغيلية.
3. لا يوجد علاقة ذات دلالة احصائية بين نسبة نمو للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان مع التدفقات النقدية التشغيلية.
4. لا يوجد علاقة ذات دلالة احصائية بين حجم الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان مع التدفقات النقدية التشغيلية.
5. يوجد علاقة ايجابية ذات دلالة احصائية بين السيولة المتاحة للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان مع التدفقات النقدية التشغيلية.

6-2 الاستنتاجات

بناء على ما توصلت له نتائج الدراسة، فإن التدفقات النقدية التشغيلية لدى الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان تتأثر بعاملين، هما الأداء المالي والسيولة. حيث تبين أن مستوى الأداء المالي والسيولة المتاحة للشركة تؤثر على التدفقات النقدية للأنشطة التشغيلية . ولكن ذلك

لا يعني عدم وجود أثر للعوامل الأخرى، حيث لو تم احتساب متغيرات الدراسة بطرق أخرى، قد يؤدي الى علاقات مختلفة.

وعليه فإن هذا النموذج ما زال بحاجة الى اعادة نظر في متغيراته وطرق احتسابها قبل القول بأنه يمكن الاعتماد عليه في قياس نسبة محددات التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية.

3-6 التوصيات

بالاستناد على نتائج الدراسة واستنتاجاتها فقد تم التوصل إلى التوصيات التالية:

1- على الرغم من عدم تحقيق النموذج النتائج المرجوة، ما زال بالامكان الاستفادة من نتائج هذه الدراسة من قبل الباحثين في المستقبل، للوصول الى نموذج أفضل لقياس محددات التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية.

2- لا يكفي الاعتماد فقط على النسب المالية لتوصل الى نتائج تتعلق بالتدفقات النقدية، بل يجب الأخذ بعين الاعتبار استخدام المتغيرات كأرقام صحيحة.

تمت بعون الله

قائمة المراجع

المراجع العربية:

الكتب

1) مطر، محمد، <u>الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والائتماني</u>، عمان – الأردن، دار وائل للنشر، الطبعة الأولى، 2003.

البحوث في المجلات والدوريات

1) الخداش: حسام، والعبادي: محمد، علاقة كل من العائد المحاسبي والتدفقات النقدية الى حقوق المساهمين بالقيمة السوقية للسهم. دراسات العلوم الإدارية، المجّلد 32 ، العدد 1، 2005، ص 141- 153.

2) دحدوح: حسين، دراسة تحليلية للمحتوى المعلوماتي لقائمة التدفقات النقدية. مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 24، العدد 2، 2008، ص 203-235

3) سويدان: ميشيل سعيد، بعض العوامل المحددة لأتعاب التدقيق: دراسة ميدانية على الشركات المدرجة في بورصة عمان، مجلة جامعة الملك عبد العزيز، مجلد 24، العدد 1، 2010، ص49-86.

4) مطر: محمد، وعبيدات: نواف، دور النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية في تحسين دقة النماذج المبنية على نسب الاستحقاق وذلك في التنبؤ بالفشل المالي للشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية. المجلة الأردنية في إدارة الأعمال، المجلد 3، العدد 4، 2007، ص 440- 462

2- الرسائل / الأطروحات الجامعية

1) أحمد: عبد الناصر، 2008. الأهمية النسبية للنسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية في تقييم السيولة وجودة الأرباح وذلك من وجهة نظر محللي الائتمان في البنوك التجارية الأردنية ومحللي الأوراق المالية في بورصة عمان. رسالة ماجستير جامعة الشرق الأوسط للدراسات العليا، الأردن.

2) الرفاعي: فرح، 2012. محددات السيولة النقدية في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان للفترة (2000–2009)". رسالة ماجستير، جامعة اليرموك، إربد، الأردن.

3) شطناوي: إبراهيم، 2010. التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية للشركات المساهمة العامة الأردنية في بورصة عمان. رسالة ماجستير، جامعة اليرموك، إربد، الأردن.

4) مدفوني: فيروز، 2012. أثر هيكل رأس المال والملكية على التدفقات النقدية الحرة للشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان المالي للفترة (2000–2009). رسالة ماجستير، جامعة اليرموك، إربد، الأردن.

5) الهباش: محمد، 2006. استخدام مقاييس التدفق النقدي والعائد المحاسبي للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية :دراسة تطبيقية على المصارف الفلسطينية. رسالة ماجستير، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين.

3- المنشورات

1) معايير المحاسبة الدولية، المعيار المحاسبي رقم (30) قائمة التدفقات النقدية، ترجمة المجمع العربي للمحاسبين القانونيين، 1999

2) معايير المحاسبة الدولية، المعيار المحاسبي رقم (7) قائمة التدفقات النقدية، ترجمة المجمع العربي للمحاسبين القانونيين، 1999.

4- صفحات الانترنت

1) الموقع الالكتروني لمجلس معايير المحاسبة المالية (www.fasb.org)

ثانيا – المراجع الأجنبية:

1- Books

1) Anderson, D.R., Sweeney, D.R. and Williams, T.A. (1993). Statistics for Business and Economics, Fifth Edition, West Publishing Company, St. Paul, MN.

2) Kennedy, P. (1985) A Guide to Econometrics, Second Edition, Basil Blackwell Ltd, Oxford.

3) Larson, K. D., Wild, J. J., and Chiappetta, B. (2006). Fundamental accounting principles, 17th ed. New York: McGraw-Hill.

2- Article in Journal

1) Ahmed, K. Ali, M. (2011). Determinants and usefulness of analysts' cash flow forecasts: International Journal of Accounting and Information Management. 21, 4-21

2) Cuong, N. and Canh, N. (2012). The Factors Affecting Capital Structure for Each Group of Enterprises in Each Debt Ratio

Threshold: Evidence from Vietnam's Seafood Processing Enterprises, *International Research Journal of Finance and Economics*, 94, 23-37.

3) Farshadfar, S. Ng, C. Brimble, M. (2006). The Relative Ability of Earnings and Cash Flow Data in Forecasting Future Cash flows: Some Australian Evidence. *Pacific Accounting Review*, 3, 254-268.
4) Ibarra, V. (2009). Cash Flow Ratios: Tools for Financial Analysis. *Journal of International Business Research,* 8, 1, 91- 107.
5) Mackevicius J. and Senkus, K. (2006). The System of Formation and Evaluation of the Information of Cash Flows. Journal of Business Economics and Management. VII, 4, 171-182
6) Pae, J. and Yoon, S. (2012). Determinants of Analysts' Cash Flow Forecast Accuracy. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 27, 1, 123–144.
7) Paryabi, A. and Fazlzadeh, A. (2012). Any Relations between Management of Cash Flows & Costs of Benefiting from Debits by Separation of Type of Industry among Accepted Companies at Tehran Stock Exchange Organization. *Interactional Journal of Business and Management,* 7, 5, 222- 230.
8) Zahra, L. Daghani, R. Oskou, V. (2010). The effect of Debt Financial on Cash Flows: Evidence from Tehran Stock Exchange

(TSE). *International Journal of Academic Research*, 2, 6, 423-431.

ملحق (1) متغيرات الدراسة

أسم الشركة	YEAR	OCF	CS	ROA	Grow	Size	CR
اتحاد النساجون العرب	2011	0.03	0.21	0.02	-2.450	16.79992	2.82
	2010	0.12	0.26	0.02	-2.860	16.81952	2.28
	2009	0.54	0.25	0.03	-0.090	16.82431	2.18
أساس للصناعات الخرسانية	2011	0.24	0.58	-0.02	-2.880	16.6764	0.62
	2010	-0.14	0.51	0	-2.100	16.70689	0.65
	2009	0.73	0.36	0.01	-2.100	16.62365	0.67
الاتحاد للصناعات المتطورة	2011	0.51	0.51	0.08	-0.930	16.28092	1.26
	2010	0.06	0.7	0.1	-3.550	16.42932	1.32
	2009	0.54	0.6	0.12	-3.550	16.32715	1.68
الأردنية لإنتاج الأدوية	2011	-0.11	0.72	0.08	-0.930	18.11231	2.97
	2010	0.17	0.46	0.01	0.270	17.92654	2.42
	2009	0	0.57	-0.03	-2.580	17.91424	2.49
الأردنية لتجهيز وتسويق الدواجن ومنتجاتها	2011	-0.11	3.34	-0.03	-0.990	17.53138	1.15
	2010	-0.03	17.09	-0.04	-0.960	17.32485	0.79
	2009	-0.03	15.04	-0.03	0.270	17.1622	0.47
الاردنية لصناعة الأنابيب	2011	1.13	0.29	0.04	-3.150	15.85263	3.53
	2010	0.58	0.58	0.02	-0.990	16.01697	2.31
	2009	-0.09	0.79	0.05	-0.700	16.17905	2
الأردنية للصناعات الخشبية / جوايكو	2011	0.21	0.2	-0.03	-1.460	16.56427	2.31
	2010	0.32	0.24	0.11	-0.700	16.68798	2.7
	2009	1.09	0.25	0.01	-2.200	16.61348	2.62
الاستثمارات العامة	2011	1.3	0.09	0.07	-0.890	17.03245	3.75
	2010	1.5	0.09	0.11	-3.150	17.10322	3.63
	2009	1.47	0.1	0.07	-1.460	17.0775	2.72
الإقبال للاستثمار	2011	2.67	0.2	0.25	2.210	18.03005	4.11
	2010	0.56	0.87	0.2	-1.460	18.26622	1.45
	2009	0.36	1.15	0.15	2.210	18.2731	1.31
الاقبال للطباعة والتغليف	2011	0.2	0.39	0.04	-2.200	15.99127	2.48
	2010	0.22	0.33	0.02	-0.890	15.95132	2.42
	2009	-0.11	0.34	-0.01	-1.460	15.93327	2.75
الآلبان الأردنية	2011	0.31	0.25	0.03	-2.480	16.03476	1.97
	2010	0.9	0.18	0.05	-0.890	15.99288	2.61
	2009	0.79	0.18	0.04	0.860	16.00065	2.49
الألبسة الأردنية	2011	-0.11	0.86	-0.01	-3.520	15.51935	1.57
	2010	-0.17	1	0	-1.460	15.49766	1.37
	2009	0.35	0.6	-0.02	-1.460	15.5562	1.84
الباطون الجاهز والتوريدات الانشائية	2011	0.09	0.85	0.03	-0.700	17.75339	0.73
	2010	0.18	0.78	0.03	-3.520	17.74096	0.81
	2009	0.17	0.63	0.01	6.430	17.66999	0.8

البوتاس العربية	2011	1.49	0.2	0.25	-1.240	20.92479	3.82
	2010	1.21	0.23	0.18	-0.700	20.73127	2.94
	2009	1.21	0.24	0.17	6.430	20.60189	2.84
الجنوب لصناعة الفلاتر	2011	-0.06	1.35	-0.15	-3.580	14.66532	1.08
	2010	0.2	0.55	-0.07	-3.580	14.87684	1.95
	2009	0.32	0.44	0	-1.370	14.99944	2.65
الحياة للصناعات الدوائية	2011	1.19	0.12	0.09	-1.370	16.34295	5.22
	2010	0.49	0.1	0.05	-2.940	16.31034	5.46
	2009	0.28	0.12	0.05	1.270	16.3422	4.86
الدولية لصناعات السيليكا	2011	0.76	0.06	0.04	-2.940	14.83538	7.43
	2010	0.81	0.05	0.07	-1.450	14.83385	8.96
	2009	5.39	0.05	0.05	-3.580	14.81561	8.57
الدولية للصناعات الخزفية	2011	-0.19	0.36	-0.11	-1.370	15.71822	3.1
	2010	0.08	0.24	-0.03	-1.460	15.78788	2.94
	2009	0.04	0.25	-0.01	-1.460	15.9145	3.1
الزي لصناعة الألبسة الجاهزة	2011	0	1.49	0.04	-0.650	16.96022	1.21
	2010	-0.01	1.37	-0.02	-1.370	16.88356	1.31
	2009	0.03	1.18	0	-0.220	16.86592	1.5
الشرق الاوسط للصناعات الدوائية والكيماوية والمستلزمات الطبية	2011	0.06	1.99	-0.13	-1.370	17.04474	0.78
	2010	-0.02	1.2	0.05	-2.600	17.15219	1.05
	2009	0.08	1	0.06	0.780	17.05919	1.07
الصناعات البتروكيماوية الوسيطة	2011	-0.34	0.35	0.02	-3.580	16.25615	1.5
	2010	0.92	0.25	0.01	-0.220	16.16249	1.69
	2009	-0.07	0.64	0.04	-0.350	16.44334	1.36
الصناعات الكيماوية الاردنية	2011	0.24	1.35	0.01	1.270	15.75756	0.98
	2010	0.27	0.68	0.07	-1.460	15.52111	1.57
	2009	0.11	0.55	0.13	4.370	15.46844	1.83
الصناعات والكبريت الأردنية / جيمكو	2011	-2.21	0.06	-0.15	-1.460	13.22198	7.33
	2010	-1.26	0.04	-0.14	-1.370	13.34735	11.98
	2009	-1.96	0.04	-0.08	-0.220	13.75596	9.64
الصناعية التجارية الزراعية / الانتاج	2011	0.27	0.47	0.06	-0.600	16.41714	2.81
	2010	-0.13	0.86	0.02	1.840	16.56352	2.83
	2009	-0.95	0.44	-0.12	-0.220	16.25886	1.7
العالمية الحديثة للزيوت النباتية	2011	-0.42	0.37	0.03	-2.060	16.29093	3.24
	2010	5.23	0.08	0.04	-1.580	16.05735	11.93
	2009	-0.35	0.39	0.09	2.510	16.35503	3.13
العالمية للصناعات الكيماوية	2011	0.02	0.16	-0.06	-2.330	14.80734	6.16
	2010	-1.12	0.1	-0.08	-1.580	14.79745	9.28
	2009	-0.79	0.09	-0.07	-1.740	14.86315	11
العامة للتعدين	2011	0.95	0.13	0.12	-2.790	14.99523	6.86
	2010	1.04	0.14	0.08	-1.580	14.9655	6.4
	2009	2.29	0.19	0.13	-1.740	14.96842	5.12
العربية لصناعة الالمنيوم/ارال	2011	-0.09	0.4	0.04	-1.840	16.64269	2.2
	2010	0.08	0.43	0.03	-1.610	16.64164	2.02
	2009	0.84	0.31	0.04	-0.220	16.57355	2.33

العربية لصناعة المبيدات والأدوية البيطرية	2011	0.03	0.49	0.08	-2.710	17.01278	2.28
	2010	0.28	0.39	0.09	-2.570	16.90611	2.6
	2009	0.08	0.39	0.09	-1.580	16.8395	2.58
العربية لصناعة المواسير المعدنية	2011	0.89	0.18	0.13	-1.700	16.71447	4.4
	2010	0.49	0.19	0.1	-3.230	16.70053	4.11
	2009	0.76	0.17	0.1	0.670	16.66118	4.47
العربية للصناعات الكهربائية	2011	0.21	0.38	-0.03	-2.710	15.9691	2.16
	2010	0.21	0.37	0	-1.580	16.00959	2.17
	2009	0.01	0.46	0.05	-1.580	16.10178	2.08
القدس للصناعات الخرسانية	2011	-0.13	0.17	-0.1	-1.740	16.29436	1.78
	2010	0.3	0.11	-0.09	0.670	16.34585	3.36
	2009	0.67	0.15	-0.06	-1.580	16.46888	2.31
المتحدة لصناعة الحديد والصلب	2011	0.12	0.39	0.12	0.250	17.82296	2.44
	2010	-0.1	0.42	0.06	-5.200	17.76077	2.11
	2009	0.31	0.33	0.01	-1.740	17.63795	2.64
المتصدرة للأعمال والمشاريع	2011	0	1.19	-0.03	0.670	15.60481	0.02
	2010	0.01	1	-0.02	-1.800	15.64213	0.01
	2009	0.05	1.04	-0.01	1.810	15.76136	0.03
المتكاملة للمشاريع المتعددة	2011	0.12	1.55	0.05	-2.600	16.46587	1.04
	2010	0.04	1.54	0.06	-1.800	16.50355	1.05
	2009	-0.13	1.53	0.05	1.810	16.48111	1.04
المركز العربي للصناعات الدوائية	2011	-0.54	0.37	-0.08	-1.740	15.95499	3.96
	2010	-0.9	0.17	-0.02	0.670	15.95079	5.68
	2009	1.85	0.06	0.02	-0.490	15.8711	7.72
المصانع العربية الدولية للأغذية والاستثمار	2011	7.38	0.001	0.05	0.060	16.82221	0.85
	2010	1.98	0.01	0.02	0.250	16.87448	0.5
	2009	1.81	0.001	0.03	-1.740	16.92687	0.68
الموارد الصناعية الأردنية	2011	-0.17	0.18	0.02	0.670	16.91246	6.6
	2010	0.25	0.31	0.04	-1.120	16.99443	4.09
	2009	-1.48	0.21	0.06	-1.410	16.90074	7.39
الوطنية لصناعات الالمنيوم	2011	0.36	0.39	-0.05	-2.860	16.33891	2.06
	2010	0.52	0.43	-0.11	-2.600	16.45682	2.1
	2009	0.43	0.49	0.03	-0.510	16.71127	2.11
الوطنية لصناعة الكلورين	2011	0.72	0.16	0.02	-4.200	16.30555	2.52
	2010	0.58	0.13	0.03	0.060	16.2872	2.95
	2009	1.81	0.09	0.02	0.250	16.26362	3.76
الوطنية لصناعة الكوابل والأسلاك الكهربائية	2011	0.11	0.6	0.01	-1.410	17.4597	1.87
	2010	0.09	0.49	0.03	0.060	17.41441	2.16
	2009	0.14	0.47	0.05	0.250	17.41113	2.09
الوطنية للدواجن	2011	-0.24	0.44	-0.03	-2.070	18.33912	1.51
	2010	0.43	0.21	0.05	-1.900	18.21386	2.39
	2009	0.58	0.21	0.07	-0.250	18.15851	2.04
حديد الأردن	2011	0.39	0.74	0.07	-0.840	18.25207	1.45
	2010	0.07	0.91	0.05	-2.010	18.29927	1.38
	2009	0.43	0.73	0.08	-0.250	18.23908	1.66
دار الدواء للتنمية والاستثمار	2011	0.08	0.69	0	0.060	18.31847	2.01
	2010	0.14	0.68	0.05	-3.340	18.42083	2.44

	2009	-0.04	0.64	0.07	0.860	18.30676	1.94
دار الغذاء	2011	0.21	2	-0.29	0.060	16.77751	1.08
	2010	0.08	1.14	0.06	0.066	17.08025	1.49
	2009	-0.25	0.97	0.07	1.440	16.99206	1.66
رم علاء الدين للصناعات الهندسية	2011	0.06	3.03	0.04	-2.390	16.64859	0.96
	2010	0.15	3.78	-0.09	-3.210	16.81033	1.93
	2009	0.27	2.91	0	2.060	17.1495	1.36
شركة الترافرتين	2011	1.08	0.05	-0.04	0.250	15.49616	8.58
	2010	2.64	0.03	0.03	-1.950	15.55796	20.14
	2009	0.48	0.09	0.02	-2.390	15.58174	6.1
فيلادلفيا لصناعة الأدوية	2011	-0.34	0.52	-0.04	-3.210	15.26147	1.8
	2010	0.02	0.31	-0.07	-0.365	15.19286	2.5
	2009	-0.2	0.13	0.01	0.589	15.17737	5.74
مصانع الاتحاد لانتاج التبغ والسجائر	2011	0.18	0.77	0.01	1.360	17.83702	1.33
	2010	-0.06	0.68	0.04	0.250	17.91895	1.19
	2009	0.29	0.66	0.04	1.140	17.93663	1.02
مصانع الآجواخ الاردنية	2011	2.45	0.03	0.07	-1.700	18.12155	9.94
	2010	2.66	0.03	0.06	-1.930	18.18503	9.26
	2009	3.09	0.02	0.04	0.060	18.15101	11.4
مصانع الاسمنت الأردنية	2011	0.02	0.57	-0.02	-3.340	19.18131	0.98
	2010	-0.02	0.53	0.01	0.170	19.29358	0.99
	2009	0.76	0.51	0.2	5.250	19.50742	1.47
مصانع الخزف الأردنية	2011	0.05	0.48	-0.32	-0.820	15.74412	0.96
	2010	0.01	0.33	-0.15	-1.470	15.99153	1.62
	2009	0.01	0.29	-0.13	1.365	16.13985	2.12
مصانع الزيوت النباتية الأردنية	2011	0.19	0.9	-0.02	-3.040	15.95652	1.63
	2010	0.57	1.01	-0.06	-0.348	16.1233	1.6
	2009	0.12	2.21	-0.02	0.890	16.41324	1.22
مصانع الكابلات المتحدة	2011	-0.12	0.53	0	-2.590	17.98887	1.87
	2010	-0.77	0.27	0.02	-0.770	17.80914	2.54
	2009	-3.54	0.09	-0.01	0.359	17.64273	5.13
مصانع الورق والكرتون الأردنية	2011	-0.02	1.33	0	-1.620	16.708	0.68
	2010	0.14	1.26	-0.05	0.254	16.67548	0.66
	2009	0.1	0.94	-0.02	1.580	16.76315	0.91
مناجم الفوسفات الاردنية	2011	0.71	0.35	0.17	-0.820	20.63085	2.41
	2010	0.24	0.23	0.09	-1.470	20.30672	3.8
	2009	1.03	0.22	0.17	-1.510	20.16864	5.08

Abstract

Ubeidat, Sadam. Determinants of Cash Flows from Operational Activities Ratio in Industrial Companies Listed in Amman Stock Exchange . Master of Accounting Thesis, Department of Accounting, Yarmouk University, 2013 (Supervisor: Prof. Mahmoud Hasan Qaqish).

This study aims mainly to identify the factors that affect cash flows from operating ratio for industrial companies listed on Amman Stock Exchange (ASE). Where a mathematical model is designed to achieve the objective of the study. It represents the dependent variable (cash flows from operating activities) while represented independent variables (capital structure of the company, the financial performance of the company, the company's growth rate, the size of the company, and the liquidity available to the company). The study sample consisted of (168) industrial companies listed on the Amman Stock Exchange in 2011. The study used a range of statistical analysis to verify the hypotheses: the percentages and frequencies, averages and standard deviations for the variables of the study and test the strength of the model and the linear correlation test for independent variables and regression analysis to examine the impact of the independent variables on the dependent variable. The study found that there is a significant positive relationship between cash flows from operating activities and all of the independent variables (financial performance and liquidity available), while there is no significant relationship between cash flows from operating activities and growth rate, size of the company, and the capital structure of industrial companies listed on the ASE.

Keywords: Statement of Cash Flows, The Determinants of Cash Flows from Operating Activities, Industrial Companies Listed on the Amman Stock Exchange